

ГЛУЩЕНКО С.В.

**КРЕДИТНИЙ РИНОК:
ІНСТИТУТИ ТА ІНСТРУМЕНТИ**

Київ 2009

ГЛУЩЕНКО С.В.

**КРЕДИТНИЙ РИНОК:
ІНСТИТУТИ ТА ІНСТРУМЕНТИ
НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК**

*Навчальний посібник
для студентів вищих навчальних закладів*

**Київ
НаУКМА
2009**

Підручник для студентів вищих навчальних закладів

*Рекомендовано до друку Вченою радою Національного університету
«Києво-Могилянська Академія»*

(протокол №..... від.... 200 ... р.)

РЕЦЕНЗЕНТИ:

Лук'яненко І.Г. – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів факультету економічних наук Національного університету «Києво-Могилянська Академія»

Плотніков О.В. – доктор економічних наук, професор, завідувач відділу міжнародних валютно-фінансових відносин Інституту світової економіки та міжнародних відносин НАН України.

Глущенко С.В. Кредитний ринок: інститути та інструменти: *навч. посіб.* – К.: НаУКМА, 2009. – 153 с.

У навчальному посібнику розглядаються питання сутності, ролі, механізмів функціонування і факторів розвитку кредитних ринків; види та характеристики кредитних інститутів; а також особливості застосування кредитних інструментів.

Посібник може бути корисний для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, аспірантів, викладачів, усіх, хто цікавиться питаннями функціонування кредитного ринку в економіці.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. Сутність та фактори розвитку кредитних ринків.....	6
1.1. Кредит і позичковий капітал: поняття та еволюція.....	6
1.2. Кредитний ринок. Роль кредитного ринку в економіці	20
1.3. Взаємодія кредитного ринку з іншими сегментами фінансових ринків.....	32
РОЗДІЛ 2. Види та характеристика кредитних інститутів	43
2.1. Класифікація фінансово-кредитних посередників	43
2.2. Комерційні банки.....	47
2.3. Установи кредитної кооперації.....	57
2.4. Ломбарди	70
2.5. Лізингові компанії	71
2.6. Факторингові компанії	76
2.7. Системи фінансово-кредитних інститутів в різних країнах	78
РОЗДІЛ 3. Види та характеристика кредитних інструментів	85
3.1. Класифікація кредитних інструментів	85
3.2. Різновиди та характеристика кредитів.....	87
3.3. Боргові цінні папери.....	113
3.3.1 Поняття та класифікація боргових цінних паперів	113
3.3.2. Облігації	116
3.3.3. Векселі	134
3.3.4. Іпотечні цінні папери	139
3.4. Похідні кредитні інструменти	144
ЛІТЕРАТУРА	148

ВСТУП

Кредитна система будь-якої держави перебуває в постійному процесі змін і перетворень. А питання теорії і практики кредиту постійно знаходяться в центрі уваги не тільки фахівців, а й широких верств населення, не втрачаючи свою актуальність і злободенність в усі періоди і часи існування людства.

Кредит і кредитні відносини – це явища, які нерозривно пов'язані з усіма процесами суспільного відтворення, а кредитний ринок вже давно став невід'ємною складовою будь-якої економічної системи.

Кредитні відносини супроводжують рух товарів і товарний обмін, а необхідність прискорення товарного обміну, в свою чергу, прискорює розвиток на впровадженні все нових і нових модифікацій кредитних відносин.

Кредитна сфера не тільки пов'язана і залежить від системи суспільного відтворення в економіці, а й активно впливає на неї. Зокрема, розвиток кредитних відносин і кредитного ринку:

- сприяє економії витрат обігу (товарного, грошового тощо);
- посилює та активізує процеси концентрації, централізації і накопичення капіталів. Відповідно відбувається розширення можливостей щодо застосування грошей в якості капіталів і розширення сфер підприємницької активності та створення доданої вартості в економіці;
- дає можливість і полегшує перерозподіл грошей та капіталів в економіці тощо.

Слід звернути увагу і на те, що крім позитивного впливу на процеси суспільного відтворення, кредит може виступати чинником, що сприяє загостренню кризових явищ.

Кредитні відносини та кредитні ринки, будучи у взаємозв'язку з макроточенням, не є стабільними і незмінними, а знаходяться в постійному русі. Відбувається еволюція кредитних систем, різновидів кредитування та фінансово-

кредитних установ, що виступають посередниками і основними професійними учасниками на кредитних ринках.

Запропонований навчальний посібник дає змогу отримати загальне уявлення щодо сутності, ролі, механізмів функціонування і факторів розвитку кредитних ринків, а також щодо видів і характеристики кредитних інститутів та особливостей застосування кредитних інструментів, що опосередковують рух капіталу в економіці.

РОЗДІЛ І. КРЕДИТНИЙ РИНОК

1.1. КРЕДИТ І ПОЗИЧКОВИЙ КАПІТАЛ: ПОНЯТТЯ ТА ЕВОЛЮЦІЯ

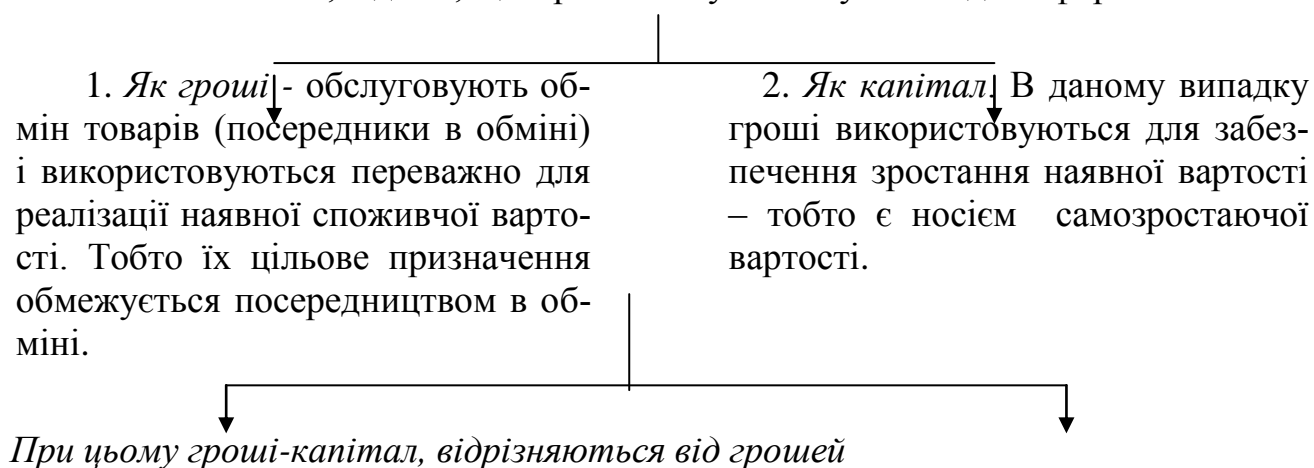
Кредит (від латинського credere - довіряти, credo – вір) - це передача цінності (у грошовій або товарній формі) одним суб'єктом іншому у позику (на умовах повернення в певний строк та з певною платою за користування).

можна також сказати, що

Кредит – це перерозподіл вартості на засадах повернення і платності між суб'єктами економіки.

Об'єкт кредиту. При кредиті мова іде про передачу цінності на певний час на засадах повернення і за певну плату – тобто про передачу грошової вартості (грошей), яка в підсумку приносить додану вартість.

В той же час, відомо, що гроші можуть виступати в двох формах:



Якісна відмінність

Гроші-капітал - це вартість, що приносить додану вартість (тобто – самозростаюча вартість) в той час, як гроші виконують функції міри вартості, засобів обігу, платежу, нагромадження, але не дають приросту вартості.

При опосередкуванні руху кредиту гроші виступають у другій своїй формі, у формі капіталу, оскільки забезпечують зростання наявної вартості їх власнику (приносять прибуток у вигляді відсотка).

Кількісна відмінність

Маса капіталів в суспільстві значно перевищує кількість грошей в обігу, оскільки одна і та ж грошова одиниця може неодноразово функціонувати як грошовий-капітал (тобто бути використана в якості самозростаючої вартості).

Тобто **об'єктом кредиту є грошовий капітал**, що надається у позику (самозростаюча вартість у грошовій формі).

При передачі грошового капіталу у тимчасове користування суб'єкти взаємодіють між собою і вступають у певні кредитні відносини.

Кредитні відносини – це відносини між юридичними та фізичними особами, державами, що виникають при наданні один одному цінностей (у грошовій чи товарній формах) на певний термін за певну плату і на умовах повернення.

Суб'єктами кредитних відносин є:

- юридичні особи, фізичні особи;
- резиденти і нерезиденти;
- держава, фінансово-кредитні установи, підприємці, населення;
- кредитори, позичальники, посередники.

Оскільки центральною складовою кредиту і кредитних відносин є об'єкт кредиту (гроші як самозростаюча вартість, гроші як капітал), - відповідно розглянемо еволюцію кредиту та його основних характеристик як еволюцію форм грошового капіталу (на сучасному етапі – грошей, як позичкового капіталу).

Історично першим грошовим капіталом, що надавався у позику був **лихварський капітал**. Лихварство виникло ще за часів первинного ладу. З розвитком суспільного розподілу праці, появою приватної власності на засоби виробництва і зростанням обміну в первинній общині почали розвиватись процеси майнової диференціації. Поділ первинної общини на багаті і бідні сім'ї, накопичення грошових багатств в руках одних і потреба в грошах інших створили передумови та підґрунтя для лихварських позик.

Лихварський кредит виступав у двох формах:

1. Позики дрібним виробникам, в основному, селянам. Потреба в таких позиках була обумовлена:

- постійними війнами, що провокували витрати і розорення, а відповідно і потребу у коштах для відновлення сільських господарств.

- розвитком дрібних аграрних виробників та їх протистоянням у боротьбі з великими рабовласницькими господарствами.

2. Позики рабовласникам. Потреба в таких позиках була обумовлена витратами на купівлю предметів розкоші, будівництво замків, просування політичної кар'єри тощо.

Іншими словами, можна сказати, що лихварські позики при рабовласницькому ладі використовувались виключно на задоволення споживчих потреб і не сприяли примноженню капіталів у позичальників.

В якості кредиторів-лихварів в рабовласницькому суспільстві виступали:

- купці та церковні храми;
- відкупники податків.

Оскільки до послуг лихварського кредиту суб'єкти зверталися при крайній потребі в грошах, то попит на кредит був дуже значний і відсоток по позиках досягав вельми високого рівня. Так, в Римі гроші у позику приватним особам надавались під 36-48% річних, а позика крупного лихваря правлячим особам могла пропонуватись і під 100% річних.

В період лихварського кредиту з'явилася і перша іпотека. Зокрема, в Стародавній Греції в 7-8 ст. до н.е. представники аристократії надавали лихварські позики дрібним селянам під заставу їх земельних ділянок. При цьому виникала примітивна форма іпотеки – боргового свідоцтва про заставу землі. На ділянках позичальників ставилися камені з висіченням заставних актів і якщо позичальник не повертав грошей у встановлений термін, його земельна ділянка переходила у власність кредитора-лихваря.

Таблиця 1.1.

Характерні риси лихварського кредитування при рабовласницькому ладі

Кредитори	Позичальники	Мета позики	Характерні риси
1. Купці 2. Церковні храми 3. Відкупники податків	1. Дрібні селяни 2. Рабовласники	1. Господарювання 2. Сплата податків 3. Ведення війн 3. Придбання предметів розкоші, будівництво	Високі %

При феодализмі лихварський кредит виступав в 2-х основних формах:

1. *Позики дрібним виробникам – селянам і ремісникам*, обумовлені потребами позичальників в коштах для:

- підтримання фінансової стійкості господарств, виробництва та забезпечення можливості їх протистояння неврожаям, стихійним лихам, війнам тощо;
- сплати податків державі і ренти поміщикам (перетворення феодалських податків і зборів з натуральної форми в грошову загострювало потребу в грошах і вело до посилення лихварства).

2. *Позики феодалам і державі*. Були обумовлені потребами позичальників в коштах для ведення війн та придбання предметів розкоші.

Іншими словами, можна сказати, що лихварські позики при феодализмі, так само як і при рабовласницькому ладі, використовувались виключно на задоволення споживчих потреб і не сприяли примноженню капіталів у позичальників.

В якості кредиторів-лихварів у феодальному суспільстві виступали:

1. *Купці*. У значних обсягах лихварські операції вели італійські купці з Ломбардії. Саме тому позика під заставу рухомого майна одержала назву ломбардної операції.

2. *Церкви і монастирі*. Отримуючи від прихожан значні суми у вигляді внесків для зберігання, у вигляді подарунків та по заповітах, представники церков та монастирів спрямовували гроші в оборот і видавали позики селянам, феодалам і правлячим особам.

3. В селі дрібними лихварями були *заможні селяни*.

Характерні риси лихварського кредиту при феодализмі – це висока процентна ставка і широкий діапазон її коливань. Наприклад, в різних містах Німеччини дозволялося стягувати від 21 до 43% річних за позику. У багатьох випадках ставки сягали 100-200% і більше. Причиною високих відсотків за лихварськими позиками був великий попит на кредит з боку дрібних виробників та феодалської знаті при обмеженій (в умовах натурального господарства) пропозиції грошей в позику.

Таблиця 1.2.

Характерні риси лихварського кредитування при феодальному ладі

Кредитори	Позичальники	Мета позики	Характерні риси
1. Купці 2. Церкви і монастирі	1. Дрібні селяни, ремісники 2. Феодали 3. Держава	1. Господарювання 2. Сплата податків 3. Ведення війн 4. Придбання предметів розкоші, будівництво.	1. Високі % 2. Широкий діапазон коливань %

Перехід від феодалізму до капіталістичного способу виробництва супроводжувався змінами у формі організації кредитних відносин, оскільки існуюча форма лихварського кредитування зіткнулась з протиріччям між пропозицією і попитом на позичкові лихварські кошти.

З одного боку, в руках лихварів нагромаджувалися грошові кошти, які через кредит могли б бути перетворені з лихварського капіталу у функціонуючий капітал промислових підприємств.

З іншого боку, розорення селян і ремісників при переході до капіталістичного ладу скоротило коло потенційних позичальників, а промислові капіталісти відмовлялись користуватися позиками лихварів через їх високі відсотки.

Тобто пропозиція лихварського капіталу не врівноважувалась попитом на нього.

Спроби законодавчо обмежити розмір позичкового відсотку не мали успіху і подальший розвиток кредитування потребував руйнування монополії лихварів як основних суб'єктів пропозиції позичкових коштів. Це обумовило наступний крок у розвитку кредитних відносин – розвиток кредитної системи і створення банків.

Відповідно з появою банків, на зміну лихварському капіталу і лихварському кредитуванню у своєму еволюційному розвитку прийшов наступний вид кредитування - **капіталістичний кредит**.

Відмінність капіталістичного кредиту від лихварського:

- по-перше, позичальниками при капіталістичному кредиті є не дрібні виробники, рабовласники і феодали, а промислові і торгові капіталісти;

- по-друге, гроші, надані в позику, служать як капітал не тільки для кредитора, але і для позичальника, оскільки він використовує їх для вкладення в капіталістичне підприємство і створення доданої вартості;

- по-третє, джерелом позичкового відсотка при капіталістичному кредиті є додана вартість, створена в процесі використання позичкових коштів;

- по-четверте, позичковий відсоток при капіталістичному кредиті поглинає лише частину середнього прибутку позичальника, в той час як при лихварському кредитуванні надмірно високий позичковий процент міг поглинати весь додатковий продукт і навіть частину необхідного продукту;

- по-п'яте, капіталістичний кредит сприяє розширеному капіталістичному відтворенню (оскільки кошти, в першу чергу використовуються у промисловості та торгівлі) .

Якщо лихварський кредит був формою руху лихварського капіталу, капіталістичний кредит став формою руху позичкового капіталу.

Позичковий капітал – це капітал в грошовій формі, що надається його власниками в позику і приносить дохід у вигляді відсотків.

Позичковий капітал став об'єктом кредитних відносин, що прийшов на заміну лихварському капіталу, починаючи з епохи капіталізму. Продовжуючи виступати в якості самозростаючої вартості (як і лихварський капітал), позичковий капітал набув нових характеристик та особливостей, які не були притаманні лихварському капіталу.

Зокрема, він відрізняється джерелами його формування. Джерелами утворення лихварських капіталів виступали кошти, не пов'язані із реальним виробництвом. Це було нагромадження вартості з подальшим перетворенням грошей-скарбу у гроші капітал. В той час як позичковий капітал при капіталістичному способі виробництва формується не тільки шляхом перетворення грошей-скарбу у гроші-капітал, а й надходить в економіку з інших джерел.

Джерела утворення позичкових капіталів.

Першим джерелом утворення позичкових капіталів є грошові капітали, що тимчасово звільняються в процесі кругообігу промислового капіталу.

1. Одна з причин вивільнення грошових капіталів – поступове зношення основного капіталу. Вартість фабричних будівель, машин і обладнання переноситься на товари по частинах, купівля ж нових елементів основного капіталу відбувається лише після того, як знаряддя і засоби праці повністю зносилися. Тому в проміжку між частковою амортизацією і повним оновленням основного капіталу частина його вартості осідає у вигляді тимчасового вільного грошового капіталу.

2. Друга причина звільнення грошових капіталів – це неспівпадання періодів реалізації товарів з часом купівлі сировини і допоміжних матеріалів – нових елементів оборотного капіталу.

3. Третьою причиною формування тимчасово вільних грошових капіталів є поступовість витрачання грошей, виручених від реалізації товарів, на оплату робочої сили. Періоди реалізації товарної продукції і періоди виплати заробітної плати не співпадають, і тому змінний капітал приймає форму тимчасово вільного грошового капіталу.

4. Четверта причина формування тимчасово вільних грошових капіталів – накопичення доданої вартості до таких розмірів, при яких вона може бути використана для розширеного відтворення.

Іншими словами, кругооборот промислового капіталу приводить до утворення тимчасово вільного грошового капіталу.

Крім промислового капіталу, другим джерелом формування позичкових капіталів є капітали рантьє.

Рантьє, або грошові капіталісти, не вкладають свій капітал ні в промисловість, ні в торгівлю, а надають його в позику іншим суб'єктам (державі). Сьогодні – це банківські та інші кредитні посередники.

Третім джерелом утворення позичкових капіталів є грошові заощадження і доходи суб'єктів економіки, що розміщуються у вигляді внесків до фінансово-кредитних установ.

Виділимо також **особливості позичкового капіталу** (на відміну від промислового, торговельного).

Перша особливість позичкового капіталу (ПК). **Позичковий капітал - це капітал у грошовій формі, що пропонується на ринку, але продається не сам капітал, а його здатність приносити прибуток.**

Друга особливість ПК. Позичковий капітал характеризується не привласненням виробленої доданої вартості (як промисловий і торгівельний капітали), а її розподілом між власником грошей (кредитором) та підприємцем (Рис.1.1).

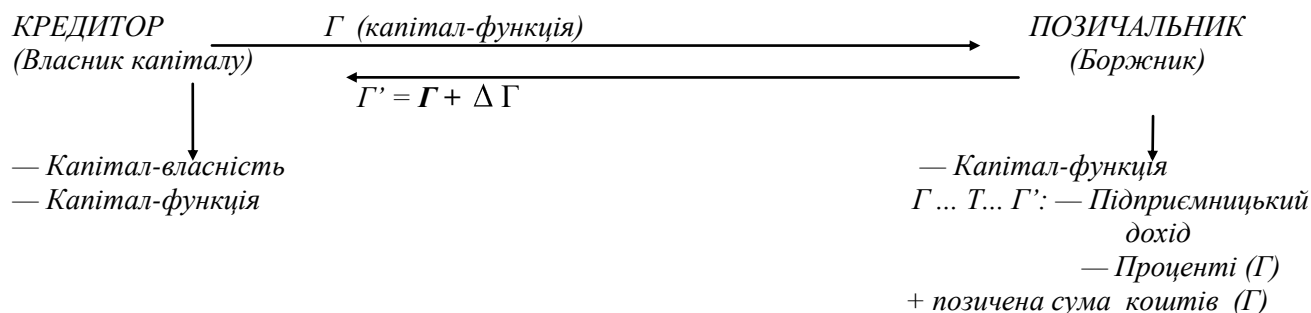


Рис.1.1. Розподіл доданої вартості при використанні позичкового капіталу суб'єктами кредитних відносин

Прибуток (створена додана вартість), що отримана від використання позичкового капіталу поділяється на дві частини:

- підприємницький дохід, що належить підприємцю-позичальнику;
- відсоток, що належить кредитору.

Визначальною ознакою грошового капіталу, що передається в позику (і лихварського, і позичкового) є його здатність приносити прибуток у вигляді відсотка.

Відсоток – це ціна позичкового капіталу як товару, плата за користування ним. Джерелом сплати відсотка є додана вартість, що створюється у процесі використання позичкового капіталу.

Кількісне визначення відсотка – ставка, або норма відсотка.

На практиці норма позичкового відсотка виступає у формі процентної ставки – відношення отриманого річного доходу до величини капіталу, отриманого у позику (суми боргу).

Якщо, наприклад, позичковий капітал = 100 тис.грн., а річний дохід з нього = 3 тис.грн., то норма відсотка = $3000 / 100\,000 = 0,3 \cdot 100 \% = 3\%$.

Відсотки за позичками сплачуються за фактичну кількість днів користування позичкою і нараховуються на суму залишку заборгованості за позичкою:

$$C_{\%} = \frac{B_k \cdot Z_k \cdot D}{60 \cdot 100 \%}$$

де $C_{\%}$ — сума нарахованих відсотків;

B_k — відсоток за кредит;

Z_k — поточна заборгованість за кредитом;

D — кількість днів у поточному періоді.

Складові, що формують відсоток (вартість позичкового капіталу, ціну кредиту)

- вартість залучення фінансових ресурсів для кредитора. Наприклад: вартість депозитів; вартість позик (кредитів та випусків облігацій) завдяки яким кредитори залучають кошти на власну діяльність і розвиток; вартість рефінансування комерційних банків центральним банком країни тощо;

- операційні витрати кредитора;
- компенсація ризиків невиконання зобов'язань позичальника;
- компенсація валютних ризиків;
- компенсація втрат від інфляції
- бажана маржа прибутку за кожним кредитом

Чинники, що впливають на норму позичкового відсотка:

1. Норма прибутку. Середня норма прибутку є максимальною межею для норми відсотка. Якби при падінні середньої норми прибутку відбувалося не зниження, а підвищення норми відсотка, то відсоток поглинав би все більшу частину прибутку підприємця і це зробило б неможливим використання позичкових коштів.

2. Співвідношення попиту та пропозиції позичкових капіталів (в т.ч. обсяги грошових нагромаджень та заощаджень у суспільстві).

3. Масштаби виробництва, рівень його спеціалізації та кооперування.

4. Темпи інфляції, прискорення яких викликає підвищення процентних ставок.

5. Розвиток системи грошово-кредитного регулювання в країні (ставки за депозитами, витрати на оформлення позики та ін.)

6. Міжнародні чинники, особливо вільний перелив капіталів із країни в країну.

7. Коливання у виробничих (економічних) циклах.

8. Розмір та строки позички

На початку виробничого підйому норма відсотка залишається низькою. Тому що виробничий підйом супроводжується збільшенням попиту на товари, швидким зростанням товарних цін і підвищенням норми прибутку. Проте це не веде до збільшення попиту на позичковий капітал і підвищення норми відсотка, оскільки на першій стадії підйому використовується переважно власний, а не позичковий капітал. Крім того, потреби в капіталах задовольняються основним чином шляхом покупки товарів контрагентів в кредит і потреба в банківських позиках невисока.

На вищій стадії виробничого підйому попит на позичковий капітал, а разом з тим і норма відсотка зростають. Але при цьому зростання кредитного капіталу відбувається в більших обсягах ніж зростання реального капіталу. Це пояснюється тим, що кредит широко використовується не тільки для розширеного відтворення, але і для спекуляцій на товарних і фондових ринках.

В період кризи спостерігається протилежність руху позикового і реального капіталу. Пропозиція товарів перевищує попит на них, реалізація скорочується, виробництво скорочується, спостерігається надлишок реального капіталу і різке падіння норми прибутку. Але попит на позичковий капітал значно перевищує його пропозицію, внаслідок чого відчувається гостра нестача позичкових коштів і відбувається різке підвищення норми відсотка.

Надмірний попит на позичковий капітал під час криз носить специфічний характер і зовсім не відображає попиту на реальний капітал. Основними причинами надмірного попиту на позичкові ресурси під час криз є:

- *потреба в грошах як в платіжному засобі*, необхідному не для купівлі нових товарів і розширення виробництва, а для розрахунків за раніше виданими борговими зобов'язаннями і запобігання банкрутству;

- *потреба в грошах як у скарбі*, обумовлена тим, що в умовах знецінення всіх товарів суб'єкти економіки керуються принципом «тільки гроші – це товар» прагнуть перетворити своє багатство у грошову форму.

Максимального розміру норма відсотка досягає в розпал кризи, коли одночасно з великим зростанням попиту на позичковий капітал різко скорочується його пропозиція через відтік грошей з банків. Після того, як кульмінаційна точка кризи минула, накопичення позичкових капіталів поновлюється, попит на них починає скорочуватись і норма відсотка знижується.

Це зниження починається ще в ході самої кризи, але мінімального рівня норма відсотка досягає у фазі депресії. При цьому знову таки виявляється протилежність в русі позичкового і реального капіталу. Коли реалізація товарів поновлюється, падіння цін припиняється і число банкрутств скорочується, суб'єкти перестають пред'являти надзвичайний попит на гроші як на платіжний засіб і скарб.

Разом з тим, попит на позичковий капітал для його продуктивного використання, що впав ще під час кризи, залишається незначним і у фазі депресії, оскільки промисловість переживає застій.

З іншого боку, пропозиція позичкового капіталу під час депресії збільшується саме в результаті занепаду і застою виробництва: частина капіталу, що функціонував раніше (у період підйому) в промисловості і торгівлі, вивільняється в грошовій формі і спрямовується в банки у вигляді депозитів. Таким чином, *накопичення позичкового капіталу в період депресії є оборотною стороною зменшення реального капіталу.*

В той час, як в промисловості після виходу з кризи і переходу до депресії починається деяке підвищення норми прибутку, в кредитній сфері спостерігається значне зниження норми відсотка.

Висновок: в ході виробничого циклу рух позичкового капіталу і коливання процентної ставки відбувається в протилежному напрямі по відношенню до руху реального капіталу.

Третя особливість ПК. В процесі обігу, який відбувається за формулою $G-G'$, позичковий капітал завжди виступає у формі капіталу (як під час передачі грошей в позику, так і під час їх повернення) і не зазнає трансформації товарів в гроші і навпаки, на відміну від інших форм капіталу.

Четверта особливість ПК. В той час як відчуження інших форм капіталу відбувається як шляхом продажу так і шляхом позики, то відчуження позичкового капіталу – лише через передачу його в позику.

Крім того, позичковий грошовий капітал відчужується як товар, в той час як при відчуженні, наприклад, промислового капіталу, товар виступає у формі капіталу.

П'ята особливість ПК. Складові руху позичкового капіталу:

- кредитор позичає капітал господарюючому суб'єкту. Цей етап передуює обігу промислового чи торгівельного капіталу (див. нижче 1-ий та 2-ий етап);
- кредитор отримує свої грошові кошти від боржника разом із відсотками. Цей етап виступає замикаючим по відношенню до руху промислового чи торгівельного капіталу (див. нижче 4-ий та 5-ий етап).

Більш детально подібна теза відображена на прикладів етапів руху позиченої вартості.

Етапи руху позиченої вартості:

ВВ - НП - ОП ... ВП ... ВК - ПП - ОК

1-ий етап - ВВ - формування вільної вартості у кредиторів;

2-ий етап - НП - розміщення вільних коштів у позиčku;

ОП - одержання позичкових коштів позичальником;

3-ий етап - ВП - використання позичальником одержаних коштів на свої потреби (*саме на цьому етапі може відбуватись трансформація позичкового капіталу у промисловий чи торгівельний капітал тощо*);

4-ий етап - ВК - вивільнення коштів з обороту позичальника або формування в нього доходів, достатніх для повернення позички;

5-ий етап - ПП - повернення позичальником позичених коштів і відсотків кредитору;

ОК - одержання кредитором коштів, наданих у позиčku.

Якщо позичковий капітал не бере участі у формуванні капіталу позичальника, а використовується ним лише як гроші, то 3-ий та 4-ий етап випадають і рух його здійснюється значно швидше.

Шоста особливість ПК. Закономірності руху позичкового капіталу.

Загальні закономірності

- зворотність руху вартості, що передана в позичку;
- тимчасовість перебування позиченої вартості в обороті позичальника
- збереження позиченої вартості в процесі руху і повернення її до кредитора в повному обсязі;
- залежність обсягу позики від наявних обсягів вільних коштів.

Закономірності на макроекономічному рівні:

- кількісні параметри розвитку кредиту (за динамікою зростання кредитних вкладень) повинні бути адекватними динаміці обсягів ВВП. Якщо темпи розвитку кредитних вкладень випереджатимуть темпи зростання ВВП, відбудеться надмірне розбухання грошового капіталу, виникне загроза інфляції. Якщо ж темпи розвитку кредиту відставатимуть від зростання ВВП, економіці загрожуватиме демонетизація, криза неплатежів;
- переміщення вільної вартості з сектору домашніх господарств у сектор фірм. Кредит є основним інструментом фінансування зростання капіталу в реальному секторі економіки;
- спрямування коштів з галузей і секторів економіки з низькою рентабельністю у високорентабельні галузі та сфери виробництва.

Як бачимо, позичковий капітал відрізняється від реального капіталу, що в промисловій або товарній формі функціонує в процесі відтворення.

Основними напрямками **використання** та спрямування **позичкових капіталів** в сучасних економіках є наступні.

1. Промисловість, торгівля та ін.

Попит промисловості і торгівлі на позичкові капітали може бути обумовлений розширенням виробництва і збуту товарів, зростанням виробництва і товарообігу під час економічного підйому. Оскільки розвиток промисловості і торгівлі випереджає накопичення капіталу у підприємців, то останні пред'являють попит на фінансові ресурси на кредитному ринку.

2. Сільське господарство. Суб'єкти сільськогосподарського сектору мають значно менший доступ до кредитного ринку, чим представники промисловості і торгівлі, тому що маса дрібних виробників – фермерів є з погляду банків

недостатньо кредитоспроможною, і вони, як правило, обмежені в отриманні банківських кредитних коштів. А ті кредити, що надаються в аграрний сектор, спрямовуються, як правило, не до дрібних виробників, а до великих сільськогосподарських підприємств. Подібна ситуація і обмеженість дрібних аграрних виробників у доступі до кредитних ресурсів пояснює розвиток нових форм кредитування – *кредитної кооперації*, яка використовується саме дрібним бізнесом для полегшення доступу до кредитних коштів.

3. Державні позики.

4. Фінансові спекуляції. Питома вага різних сфер застосування позичкових капіталів неоднакова на різних стадіях розвитку економік. Зокрема, в епоху індустріального та інформаційного суспільства основна маса позичкових капіталів спрямовується в промисловість і торгівлю, і лише порівняно невелика їх частина використовувалася для кредитування держави і фінансових спекуляцій. В той час, як в епоху постіндустріального і постінформаційного суспільства зростає питома вага невиробничих сфер застосування позичкових капіталів: великі обсяги капіталів використовуються фінансовими спекулянтами та державами для покриття розривів між доходами і витратами.

5. Споживчі та інвестиційні витрати населення. Слід звернути увагу на те, що з розвитком економік відбувається зростання як реального, так і позичкового капіталу. Але темпи зростання неоднакові: позичковий капітал нагромаджується швидше ніж реальний. Причинами, що накопичення позичкового капіталу випереджає накопичення реального капіталу є наступні.

З одного боку, зростає прошарок кредиторів. Збільшується сфера кредитних посередників за рахунок диференціації їх різновидів. Крім того, частина підприємців, які раніше мали промислові і торгові підприємства, перетворюється в посередників-кредиторів. Як результат - пропозиція позичкових капіталів збільшується незалежно від розширення економічного відтворення, тобто незалежно від накопичення реального капіталу.

З іншого боку, спостерігається розвиток кредитної системи і все більше залучення суб'єктів економіки до кредитних відносин. З розширенням мережі банків і фінансово-кредитних установ відбувається все більше перетворення

грошових доходів різних верств населення та суб'єктів економіки на позичковий капітал. В даному випадку накопичення позичкового капіталу виражає не накопичення реального капіталу, а лише мобілізацію кредитною системою все більшої частини грошових доходів і резервів економіки.

1.2. КРЕДИТНИЙ РИНОК. РОЛЬ КРЕДИТНОГО РИНКУ В ЕКОНОМІЦІ

В процесі еволюції форм позичкового капіталу, як об'єкту кредиту і кредитних відносин, відбувається розвиток кредитних відносин і кредитної системи, а відповідно і розвиток кредитного ринку.

Розглянемо функції, характерні особливості, позитивну і негативну роль кредитного ринку, фактори, що впливають на активність і масштаби його розвитку тощо.

Кредитний ринок – це сукупність кредитних відносин, фінансово-кредитних інститутів та певних встановлених організаційно-правових норм, що у своїй єдності та взаємодії забезпечують можливість руху кредиту в різних формах між суб'єктами економіки на національному і міжнародному рівнях.

(Рис.1.2)

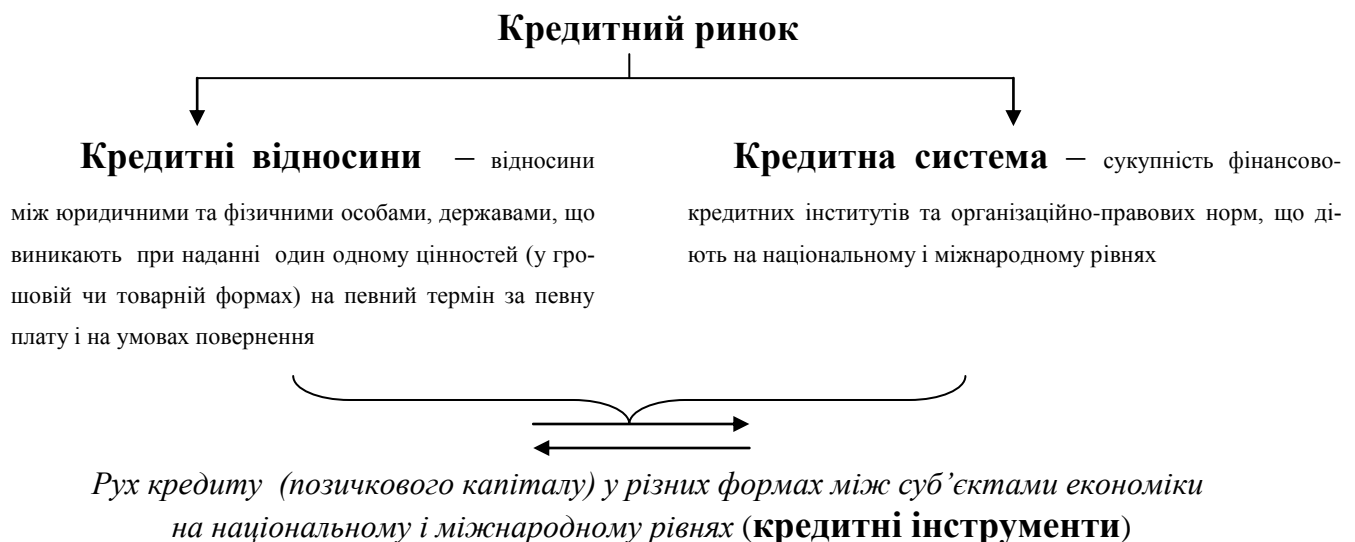


Рис.1.2. Складові кредитного ринку

Особливості кредитного ринку порівняно з іншими видами ринків (зокрема, товарним ринком).

Слід звернути увагу, що кредитний ринок має риси, характерні для будь-якого ринку:

1. І на кредитному, і на товарному ринках пропонується товар:

- на товарному ринку – звичайний товар,
- на кредитному ринку – специфічний товар - капітал

2. І на кредитному, і на товарному ринках формується попит на пропонований товар, внаслідок чого через механізм конкуренції встановлюється ціна товару:

- на товарному ринку – це ціна товару;
- на кредитному ринку – це ціна товару – відсоток.

Разом з тим, **кредитний ринок має характерні лише для нього особливості**, які відрізняють його від інших видів ринків.

По-перше. Єдність грошового ринку (на відміну від множинності товарних ринків).

Кожен звичайний товар має специфічну споживчу вартість і здатний задовольняти тільки певну потребу. Тому товарних ринків є стільки ж, скільки існує різних товарів.

Позичковий капітал, навпаки, як товар має єдину грошову форму і єдину споживчу вартість, яка полягає в його здатності приносити прибуток. Об'єктом попиту і пропозиції на кредитному ринку є єдиний товар – позичковий капітал, а не безліч різноманітних товарів.

Єдність грошового ринку виражається також і в тому, що пропонований на ньому товар має одноманітну ціну – норму відсотка. В той час, як кожен товар має свою власну ціну, відмінну від вартості всіх інших товарів. Хоча, звичайно одноманітність ціни на кредитному ринку не виключає диференціації процентних ставок, які встановлюються залежно від строків і ступеня забезпеченості кредитів.

По-друге. Для кредитного ринку типовим є концентрований характер пропозиції позичкового капіталу, який зосереджується в банках та інших фінансово-кредитних установах.

Розміри пропозиції позичкових капіталів залежать від:

- масштабів виробництва, циклічного руху виробництва, сезонних умов функціонування виробництва;
- питомої ваги фінансово-кредитних посередників та обсягів акумульованих ними капіталів;
- ступеня розвитку кредитної системи і розмірів грошових доходів різних сфер економіки, що мобілізуються і перетворюються на позичковий капітал.

По-третє. Наявність сукупного попиту на позичковий капітал. Попит на позичковий капітал хоч і пред'являється різними позичальниками, має форму сукупного попиту. В той час, як попит на різні товари може пред'являтися або не пред'являтися окремими суб'єктами економіки. Наприклад попит на ткацькі верстати пред'являють тільки текстильні підприємці і т.д.

Роль і функції кредитного ринку в економіці

1. Кредит сприяє економії витрат обороту, і в першу чергу - витрат, пов'язаних з оборотом грошей.

Економія витрат грошового обороту за допомогою кредиту досягається наступними способами:

- взаємний залік боргових вимог і зобов'язань. Оскільки значна частина товарів продається в кредит, а боргові вимоги і зобов'язання значною мірою мають взаємний характер, то значна частина платежів ліквідується шляхом безготівкових розрахунків;
- збільшення швидкості обігу грошей. Завдяки кредиту вільні грошові капітали і заощадження перестають бути просто скарбом, вони надходять у вигляді внесків в банки, а останні передають їх в позику підприємцям, які спрямовують отримані кошти в оборот. Тому швидкість обороту грошей значно збільшується, а отже, зменшується кількість грошей, необхідних для обороту;
- заміна (заміщення) паперових грошей депозитно-кредитними (платіжні картки тощо). При цьому крім збільшення швидкості обороту забезпечується

ще і зниження зношуваності грошових купюр, та підвищення захисту грошової одиниці.

Кредит сприяє також економії і інших витрат обороту. Прискорюючи реалізацію товарів, він скорочує час обороту, через що зменшуються витрати по зберіганню товарних запасів. З іншого боку, зберігаючи в банках касові резерви, підприємство скорочує витрати по зберіганню грошей, веденню касових операцій тощо.

Економлячи витрати обороту, кредит сприяє зменшенню частки непродуктивного капіталу (грошового, товарного) і збільшенню за його рахунок продуктивного капіталу, що веде до збільшення обсягу і норми прибутку.

2. Кредит посилює концентрацію, централізацію і накопичення капіталів (функція капіталізації грошових доходів).

Роль кредиту виявляється також і в тому, що він є інструментом концентрації капіталу, що відбувається шляхом перетворення його доданої вартості на додатковий капітал.

За відсутності кредиту кожен суб'єкт-підприємець був би вимушений заощаджувати кошти до тих пір, поки їх обсяги не сягали б необхідних для розширення його підприємства розмірів. Кредит долає це обмеження: розрізнені суми додаткової вартості, зосереджуючись в банках, можуть бути об'єднані в грошові капітали, які у будь-який момент і в необхідних обсягах можуть бути спрямовані через кредит в підприємства, що потребують додаткових капіталів. Тобто, завдяки кредиту долається обмеженість індивідуальних коштів, оскільки кредитна система мобілізує і централізує всі вільні грошові капітали і в результаті цього створюється фонд позичкових капіталів, достатній для розширення існуючих проектів в різних сферах економіки, а також для формування і розвитку нових.

Крім того, без кредиту, накопичення капіталів у кожного окремого суб'єкта могло б відбуватися тільки шляхом капіталізації додаткової вартості, що у його власному розпорядженні (володінні). В той час, як кредитна система об'єднує, централізує у власному розпорядженні і надалі надає в розпорядження суб'єктів економіки грошові доходи і заощадження різних секторів та

суб'єктів економіки. За відсутності кредитних відносин ці гроші залишалися б просто скарбом.

3. Обслуговує перерозподіл капіталів в економіці (перерозподільча функція)

Кредит є найбільш еластичним методом перерозподілу капіталів, оскільки сприяє перерозподілу капіталів між сферами і галузями економіки. Зокрема, за участю кредиту кошти можуть бути переорієнтовані із сфер і галузей з низькою нормою прибутку в сфери і галузі з вищою нормою прибутку. Це пояснюється тим, що кредитні посередники більш активно кредитують прибуткові і рентабельні сфери порівняно із сферами з меншими прибутками і нижчою рентабельністю.

Слід звернути увагу на те, що разом з вигодами, які отримує економіка завдяки існуванню кредиту, кредит несе в собі і загрози для стабільного економічного розвитку, оскільки сприяє загостренню економічних криз, хоч і не є причиною, що такі кризи породжує. Це підтверджується наступними міркуваннями.

4. Розширює масу платіжних засобів (грошова (емісійна) функція). Кредитний механізм дає можливість гнучко розширити масу платіжних засобів в обороті, коли потреба в них зростає: через збільшення маси комерційних векселів та маси банківських депозитів завдяки прискоренню грошово-кредитного мультиплікатора, розширенню рефінансування комерційних банків центральним банком. При скороченні потреб обороту всі ці елементи маси платіжних засобів можна зменшити.

5. Контрольно-стимулюючий вплив на кредиторів та позичальників (контрольно-стимулююча функція).

В процесі кредитного перерозподілу коштів забезпечується банківський контроль за діяльністю позичальника.

Контрольно-стимулюючий вплив відчуває на собі і кредитор. Можливість вивільнити з обороту кошти і вкласти їх у надійні дохідні позички стимулює кредитора до прискорення обороту свого капіталу, нарощування вільних ресурсів, більш економного їх витрачання, підвищення своєї кваліфікації щодо розміщення вільних ресурсів тощо.

При цьому стимулююча складова цієї функції переважає над суто контрольною.

В багатьох випадках суб'єкти кредиту не мають можливості здійснювати формальний контроль за своїми контрагентами:

- позичальник не може контролювати діяльність банку;
- в державному кредиті кредитор (населення, комерційні банки) позбавлені можливості контролювати свого боржника – державу.

6. Кредитна експансія є чинником, що сприяє загостренню кризових явищ

По-перше, кредит сприяє перевиробництву товарів. Направляючи у виробництво всі вільні грошові капітали і заощадження, кредит сприяє стрімкому розширенню виробництва в періоди промислового підйому.

По-друге, кредит посилює непропорційність розвитку різних галузей і секторів економіки.

По-третє, кредит стимулює фінансові спекуляції. З його допомогою є можливість створювати фіктивні і «дуті» підприємства.

По-четверте, кредит створює фіктивний попит на товари і тим самим, з одного боку, маскує перевиробництво, а з іншого боку – підсилює його. У періоди підйому, коли купівля товарів здійснюється значною мірою в кредит, фіктивний попит, заснований на кредиті, до певного часу маскує відсутність дійсного платоспроможного попиту і підтримує видимість «високої кон'юнктури». Але тим самим кредит дає поштовх подальшому зростанню виробництва навіть тоді, коли надлишок товарів вже має місце в прихованій формі.

По-п'яте, розвиток і посилення позицій кредитних посередників (зокрема, комерційних банків) обумовлює формування додаткових ризиків (пулу ризиків), що можуть виникати в результаті функціонування банків як приватних суб'єктів підприємництва, основною метою яких є максимізація власних прибутків. До таких ризиків, зокрема, відносяться *проблеми корпоративного управління*. Зокрема, прив'язка оплати праці менеджменту банків до прибутків від діяльності банку провокує керівництво кредитної установи на проведення більш прибуткових, але при цьому більш ризикованих операцій.

Отже, кредитна експансія є чинником, що сприяє назріванню криз. Розбухання кредитної надбудови в економіці спричинене або виробничим підйо-

мом, або зростанням підприємницької активності, або наявністю можливостей спрямовувати в обіг великі обсяги фінансових капіталів, призводить до того, що розширення кредиту значно перевищує зростання виробництва в країні. При цьому все більшою мірою посилюється невідповідність між кредитною надбудою та виробничою основою. І саме періодичні кредитні кризи, які ведуть до примусової ліквідації більшої частини боргових зобов'язань та різкого скорочення кредиту, сприяють приведенню непомірно роздутої кредитної надбудови у відповідність з виробничою основою.

У сфері комерційного кредиту криза виражається:

- в примусовій ліквідації боргових зобов'язань в результаті масових банкрутств;
- в різкому скороченні комерційного кредиту як через занепад виробництва і товарообігу (підприємці не здатні брати та сплачувати кредит), так і внаслідок того, що в умовах масової неплатоспроможності підприємці відмовляються продавати свої товари в кредит.

В області банківського кредиту форми прояву кризи такі:

- іммобілізація банківських ресурсів, яка пояснюється тим, що під час кризи, коли маса товарів не реалізується, позичальники позбавлені можливості своєчасно погашати отримані раніше банківські позики;
- примусова ліквідація частини банківських кредитів, що відбувається в результаті масових банкрутств позичальників. Як ліквідація значної частини старих боргових зобов'язань по комерційному кредиту, так і ліквідація частини банківських кредитів означає різке скорочення кредитної надбудови надмірно роздутої у передкризовий період;
- гостра нестача позичкового капіталу та різке підвищення норми відсотка, обумовлені масовим попитом на готівкові ресурси;
- масове вилучення внесків з банків в результаті підвищеного попиту на готівкові ресурси, чому особливо сприяють побоювання вкладників втратити свої кошти у випадку банкрутства банків;
- масові банкрутства і ліквідація банків, які пояснюються тим, що, з одного боку, в період кризи приток грошей в банки скорочується через неплато-

спроможність позичальників, а з іншого боку, - вкладники починають масово вилучати депозитні внески.

Кризові явища відображаються і на сфері грошового обігу.

Під час криз виникає надзвичайний попит на гроші як платіжний засіб і скарб, в той час як можливості задоволення цього попиту обмежені через масові банкрутства банків і скорочення кредиту. За таких обставин надзвичайний попит на гроші спочатку переноситься на банкноти і металеві гроші, а з розвитком кризових явищ формується підвищений попит на золото як світові гроші і скарб. Це призводить до скорочення золотих запасів центральних банків.

За умови інтернаціоналізації і глобалізації економік, в період криз на змінну підвищеному попиту на паперові гроші приходить підвищений попит не тільки на золото, а й на світові гроші – світові валюти (долар, євро і т.д.) Це приводить до знецінення національної валюти і викликає скорочення (як і у випадку підвищеного попиту на золото) золотовалютних резервів центральних банків, оскільки останні використовують резерви для підтримки курсу національної грошової одиниці.

Грошово-кредитні кризи підсилюють і загострюють виробничі кризи. Так, різке скорочення кредиту призводить до скорочення виробництва, та активних розпродажів вже випущених товарів, що в свою чергу, ще більше провокує падіння цін. Банкрутства банків, обумовлені банкрутствами торгових і промислових підприємств, породжують нову хвилю комерційних банкрутств, оскільки ведуть до втрати вкладниками-підприємцями грошових капіталів і т.д.

Говорячи про формування та еволюцію кредитних ринків, слід звернути увагу на те, що в різних країнах і регіонах світу кредитні ринки характеризуються різними масштабами та активністю розвитку. Це пояснюється і в тому числі впливом ряду чинників, які не стосуються фінансово-кредитної сфери та сфери державного регулювання економіки.

Чинники розвитку і частки кредитного ринку в економіці:

1. Традиції та цінності населення.
2. Структура власності в економіці.
3. Зовнішні фактори.

1. Традиції та цінності населення. Одним з чинників, що пояснює відмінності в структурі кредитних ринків різних країн є відмінності в економічній поведінці населення, обумовлені національним характером, релігією і традиціями, відповідно до різних рис, притаманних населенню різних країн.

Виділимо два найбільш глобальних варіанти розвитку і частки кредитного ринку в різних типах економік залежно від традицій і цінностей населення.

Перше. Фінансовий консерватизм, несхильність до ризиків, економічної самостійності та підприємницької активності населення обумовлює переважання боргового фінансування економіки та розвиток кредитних інструментів в структурі фінансових ринків порівняно з пайовим фінансуванням економіки та широкою диференціацією пайових, інвестиційних і похідних інструментів на фінансовому ринку.

В таких випадках населення країни характеризується наступними рисам і традиціями:

- практицизм та менші потреби проявляти власну активність для примноження заощаджень;
- невисока трудова мобільність;
- прагнення до соціальної захищеності з боку держави;
- невисока схильність до ризику і прагнення до стабільності та врівноваженості;
- фінансовий консерватизм мислення і схильність до заощаджень.

Як результат, в країнах з такими традиціями:

- переважає боргове фінансування економіки;
- у структурі фінансових ринків переважає кредитний ринок;
- основними постачальниками капіталу на підприємства є банки;
- розвинена система депозитно-кредитних інститутів та інструментів;
- частка акцій в структурі фінансових інструментів незначна і населення віддає перевагу інвестиціями в інструменти з гарантованими виплатами і з меншим ризиком - масовий роздрібний інвестор бере участь у формуванні грошових ресурсів перш за все через внески в банках.

Приклади: Німеччина, Франція, Японія тощо.

Друге. Схильність населення до ризиків, економічної самостійності та підприємницької активності і незалежності від держави обумовлює переважання пайового фінансування економіки та широку диференціацію пайових, інвестиційних і похідних інструментів в структурі фінансових ринків порівняно з борговим (банківським) фінансуванням економіки та розвитком кредитних інструментів.

В таких випадках населення країни характеризується наступними рисам і традиціями:

- вища схильність до ризику,
- прагнення економічного індивідуалізму;
- підприємницька активність;
- прагнення інновацій;
- менша підконтрольність державі та компаніям.

Як результат, в країнах з такими традиціями:

- більша частка ринку пайового капіталу і відповідно менше розвинений кредитний ринок;
- фінансування економіки більшою мірою через інвестиційний-фондові, а не кредитово-банківські інструменти;
- переважання пайових (акцій), інвестиційних, похідних фінансових інструментів, в порівнянні з борговим цінними паперами і заощадженнями в банках
- наявності прагнення одержати спекулятивний дохід у вигляді курсової різниці в порівнянні з класичним процентним доходом.

Приклади: США, Великобританія тощо.

2. Вплив структури власності в економіці на кредитний ринок.

Виділимо два найбільш глобальних варіанти розвитку і частки кредитного ринку в різних типах економік залежно від структури власності.

Перше. Фінансування економіки країни здійснюється в першу чергу через банки та боргові інструменти – тобто модель фінансування економіки має «борговий характер».

В таких випадках в країні спостерігається наявність і переважання компаній з обмеженою відповідальністю, а наявні акціонерні компанії характеризуються концентрованою структурою власності.

Це є передумовою переважання ринку боргових цінних паперів і внутрішнього кредиту над ринками пайового капіталу.

Чим вище частка подібної організаційно-правової форми в структурі бізнесу, тим менше місця залишається для пайового (а не боргового) фінансування економіки. Крім того, якщо структура власності є концентрованою, складається з великих часток і контрольних пакетів в країні, тим більшу роль, як власники підприємств, відіграють банки, тим в більшій мірі економіка країни має «борговий характер», тобто фінансування економіки країни здійснюється в першу чергу через банки та боргові інструменти.

Приклади: Німеччина, Франція, Японія тощо.

Друге. Модель фінансування економіки, заснована на роздроблених акціонерних капіталах, масовості роздрібних інвесторів в акції і переважанні ринків акцій над борговими зобов'язаннями в структурі фінансування.

В таких випадках структура акціонерних капіталів роздроблена і висока частка в них фізичних осіб-акціонерів. Чим більш роздробленою в країні є власність, тим вище вірогідність фінансування економіки країни через інвестиційних посередників та фондові ринки. Тобто тим в більшій мірі розвинені ринки пайового капіталу і менша роль боргових зобов'язань (переважання акцій по відношенню до боргових цінних паперів), тим більша диверсифікація фінансових інструментів і менша участь банків в системі фінансування економіки.

Приклади: США, Великобританія, Канада, Австралія, Швейцарія тощо.

3. Зовнішні фактори.

Також на відмінності в структурі кредитних ринків різних країн впливають і зовнішні чинники, до яких відносяться:

- вплив економічних циклів;
- належність країни до розвинених країн або таких, що розвиваються;
- вплив ринків-лідерів та залежність від них ринків, що формуються (наприклад, може проявлятися в залежності суб'єктів економіки і в т.ч. фінансово-

кредитних інститутів від зовнішніх кредитів чи зовнішнього боргового фінансування);

- конкурентноздатність національних ринків та перетікання кредитної активності на зовнішні ринки, або навпаки – перетікання кредитної активності із зовнішніх ринків на внутрішній ринок певної країни.

В цілому, серед чинників, які сприяють розвитку кредитного ринку в країні і переважанню боргового фінансування економіки слід виділити:

- низьку частку роздрібних інвесторів в структурі власності і високий рівень концентрації власності, в т.ч. за участю держави;
- основну роль банків і великих інвесторів при фінансуванні економіки;
- традиції та цінності населення, що обумовлюють схильність до більш зрівноважених і стабільних заощаджень (банківські депозити, довгострокові боргові цінні папери), в той час як схильність до ризиків з метою отримання швидких і більш високих прибутків (зокрема, шляхом інвестування в пайові інструменти - акції) є мізерною;
- жорстке державне регулювання фінансово-кредитних відносин.

А чинниками, які гальмують розвиток кредитного ринку в країні і обмежують боргове фінансування економіки на користь пайового фінансування є:

- висока частка роздрібних інвесторів та інститутів колективного інвестування в структурі власності;
- переважання фондового ринку як джерела фінансування економіки та інвестицій в реальний сектор порівняно з незначною часткою банків у фінансуванні економіки;
- традиції та цінності населення, що обумовлюють схильність до ризикових і більш прибуткових фінансових інструментів: акцій, інвестиційних та похідних цінних паперів, в той час як традиційні банківські продукти і боргові інструменти мають другорядне значення;
- низька частка держави у концентрації власності в країні та ліберальне державне регулювання фінансово-кредитних відносин.

1.3. ВЗАЄМОДІЯ КРЕДИТНОГО РИНКУ З ІНШИМИ СЕГМЕНТАМИ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ

Крім кредитного ринку і фінансово-кредитних установ, що функціонують і надають різноманітні фінансові та кредитні послуги, в межах фінансових ринків функціонують також і інші фінансові посередники: інвестиційні установи, контрактно-ощадні установи, страхові компанії і т.д.

Відповідно існують і різні механізми та напрями взаємодії цих різноманітних суб'єктів та складових фінансових ринків, а також акумуляція і перерозподіл капіталів між ними, з метою отримання можливостей користування тимчасово вільними капіталами один одного і більш широких масштабів і можливостей отримання прибутків у вигляді комісійної винагороди (процентів) або у вигляді спекулятивного прибутку.

Розглянемо можливі варіанти і напрями взаємодії кредитного ринку з іншими сегментами та учасниками фінансових ринків, до яких відносяться:

- депозитний ринок;
- валютний ринок;
- ринок цінних паперів;
- ринок страхових послуг;
- ринок інвестицій;
- ринок похідних фінансових інструментів.

Взаємодія кредитного та депозитного ринків

І кредитний, і депозитний ринки характеризуються спільною структурою, учасниками та механізмом функціонування. Обидва ринки мають єдиний об'єкт економічних відносин – позичковий капітал.

При цьому функціонування депозитного ринку як джерела залучення коштів є визначальним для кредитного ринку. Їх взаємодія та взаємовплив проявляється в наступному:

1. Ціна депозитних коштів визначає рівень процентної ставки, під яку будуть надаватися кредити.

2. Обсяги залучених депозитів формують фінансові ресурси банків, а відповідно і можливості банків щодо обсягів кредитування суб'єктів економіки.

3. Терміни залучення коштів (депозитна база) повинні корелювати з термінами надання кредитів (кредитна база) для підтримання ліквідності банку (Рис.1.3.).

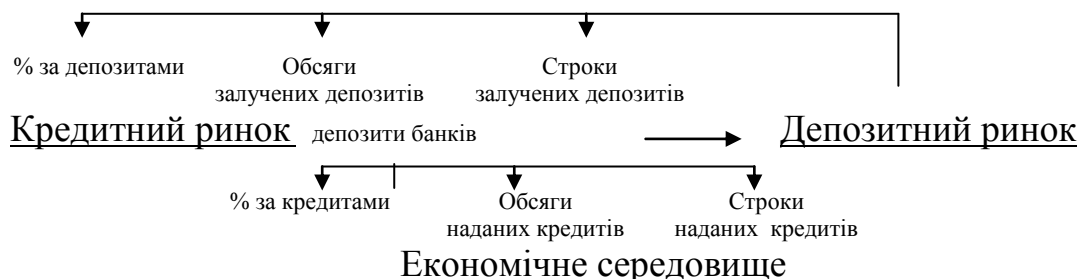


Рис.1.3. Напрями взаємодії кредитного та депозитного ринків

Взаємодія кредитного та валютного ринків

Серед функцій валютного ринку є:

- надання можливості отримання прибутків у вигляді комісійних – при кредитно-депозитних операціях з валютою;
- надання можливості отримання прибутків у вигляді курсової різниці – при конверсійних операціях з валютою;
- надання можливості страхування валютного ризику.

Виходячи з вказаних функцій валютного ринку можна виділити такі напрями стосовно його взаємозв'язку з кредитним ринком (див. Рис.1.4.):

1. Кредитно-депозитні валютні операції, що здійснюються з метою отримання комісійного прибутку. При цьому об'єктом кредитування є позичковий капітал в іноземній валюті.

2. Купівля-продаж валюти - з метою отримання прибутку-курсової різниці або з метою отримання валюти для забезпечення власного функціонування і подальшого надання послуг (виконання норм банківського валютного регулювання, або валютне кредитування).

Банки є суб'єктами валютного ринку, що надають послуги та здійснюють операції на валютному ринку, а валютний ринок по відношенню до кредитного є обслуговуючим.



Рис.1.4 Напрями взаємодії кредитного та валютного ринків

Взаємодія кредитного ринку та ринку цінних паперів

Взаємодія ринків проявляється в наступному:

1. Основні учасники кредитного ринку – банки – використовують боргові цінні папери в якості залучення нових коштів.

Покупцями банківських боргових інструментів (корпоративних та єврооблігацій) можуть виступати:

1.1. Інші банки

1.2. Нефінансові установи – підприємства

1.3. Некредитні фінансові компанії фінансового ринку, які можуть використовувати боргові цінні папери в якості інструменту для вкладення тимчасово вільних коштів і диверсифікації ризиків:

- інвестиційні фонди;
- недержавні пенсійні фонди (НПФ), що можуть вкладати в різні фінансові інструменти акумульовані у своїх фондах пенсійні кошти;
- страхові компанії, які також мають вільні фінансові ресурси, оскільки як правило, щорічне надходження коштів до страхових компаній у вигляді страхових премій та доходів від активних операцій набагато перевищує суму виплат власникам полісів. Це дає змогу цим компаніям збільшувати інвестиції у високодохідні довгострокові цінні папери, насамперед в облігації промислових компаній та в заставні під нерухомість.

Основними інвесторами в корпоративні облігації як правило можуть виступати суб'єкти, у розпорядженні яких є великі обсяги тимчасово вільних фінансових ресурсів.

2. Суб'єкти кредитного ринку – банки можуть використовувати цінні папери, емітовані іншими учасниками фінансових ринків (акції, цінні папери фо-

ндів колективного інвестування і т.д.) в якості інструменту для вкладення тимчасово вільних коштів і диверсифікації ризиків

3. Комерційні банки можуть виступати андеррайтерами (посередниками при розміщенні) цінних паперів не вкладаючи в них кошти, а використовуючи цю послугу як посередницьку для отримання прибутку (Рис.1.5.).

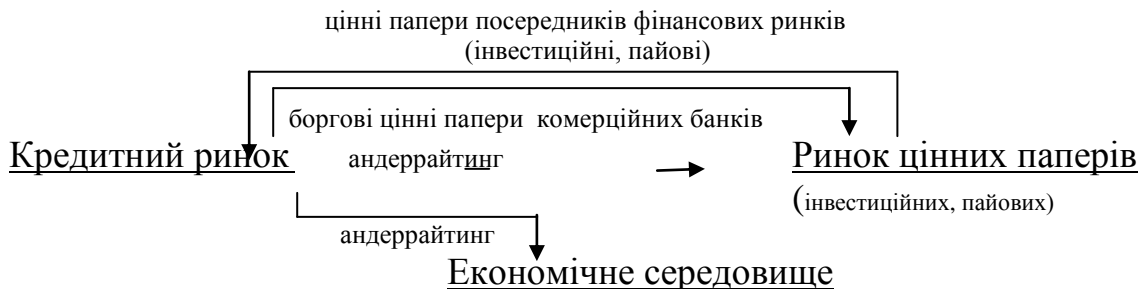


Рис.1.5 Напрями взаємодії кредитного та ринку цінних паперів

Взаємодія кредитного ринку та ринку страхових послуг

Ще одним напрямом взаємодії кредитного та іншого сегментів фінансових ринків є співпраці комерційних банків і страхових компаній.

Напрями взаємодії страхових компаній і банків:

1. Страхування заставленого в банку нерухомого майна, в т.ч. заставленого в іпотеку житла
2. Страхування рухомого майна, що купується в кредит
3. Страхування ризиків платіжних операцій (в т.ч. з платіжними картками).
4. Страхування послуг, що надаються в кредит (наприклад, туристичні)
5. Страхування кредитних ризиків (ймовірність несплати позичальником основного боргу та відсотків, які належать до сплати за користування кредитом у терміни, визначені у кредитній угоді). При цьому можливе їх самострахування комерційним банком (формування та використання резерву на можливі втрати за кредитними операціями), а також пряме їх страхування за участю страхових компаній.

Страхування ризиків кредитування може бути представлене такими різновидами:

- страхування кредитів (страхувальником у цьому разі виступає банк, що перекладає ризик на страховика і є і страхувальником, і застрахованим);

- страхування відповідальності позичальника за непогашення кредиту (страхувальником тут є боржник, який страхує кредит на користь свого кредитора) (див. Рис.1.6.).

Причинами взаємної зацікавленості страхових компаній і банків є:

- можливість розширити клієнтську базу,
- надання послуг установами єдиної системи;
- проникнення на нові ринки та забезпечення ефективного використання філіальної системи;
- необхідність акумулювати всі грошові потоки в єдиній системі;
- можливість надання повного спектру банківських та страхових послуг.

Останнім співпраця та переплетення банківських та страхових положу набирає все більших масштабів (злиття страхових компаній з комерційними банками у фінансові холдинги). Набуває все більшого розвитку *концепція банківського страхування* (bancassurance), що полягає у координації роботи банку та страхової компанії, об'єднанні страхових та банківських продуктів, загальному використанні каналів їх розповсюдження, формуванні спільної клієнтської бази. Страхова компанія при цьому отримує можливість використовувати бренд та мережу банку, а банк - приваблювати клієнтів форматом фінансового супермаркету, додатковими гарантіями (застраховані депозити) та інвестиційними продуктами (страхування життя).

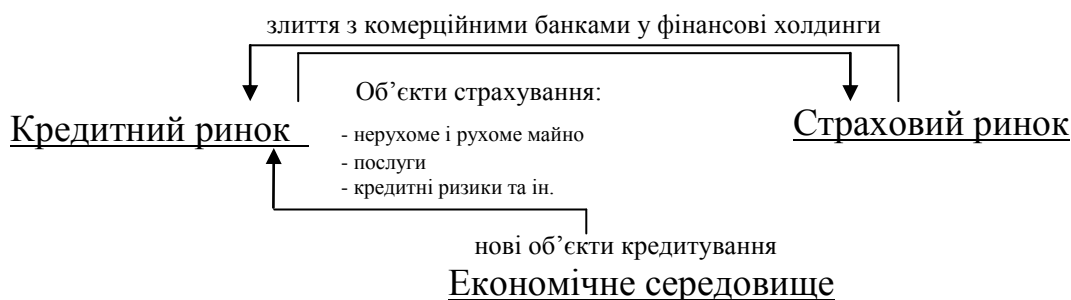


Рис.1.6. Напрями взаємодії кредитного ринку та страхового ринку

Взаємодія кредитного ринку та ринку інвестицій

Серед існуючих нині інвестиційних фінансових механізмів можна виділити системи інвестування без участі кредитних установ, а також такі, в яких мо-

жуть бути задіяні кредитні установи (відповідно мова йде про участь кредитних ринків в інвестиційних процесах).

Прикладом першої моделі є інституційний механізм інвестування. Він передбачає взаємодію учасників:

- індивідуальних інвесторів, кошти яких залучаються на умовах платності та строковості з метою формування фондів фінансових ресурсів,
- інституційних інвесторів, в даному разі інвестиційних фондів, управління якими здійснює компанія з управління активами,
- групи економічних суб'єктів, активи яких буде придбано за рахунок ресурсів сформованих фондів.

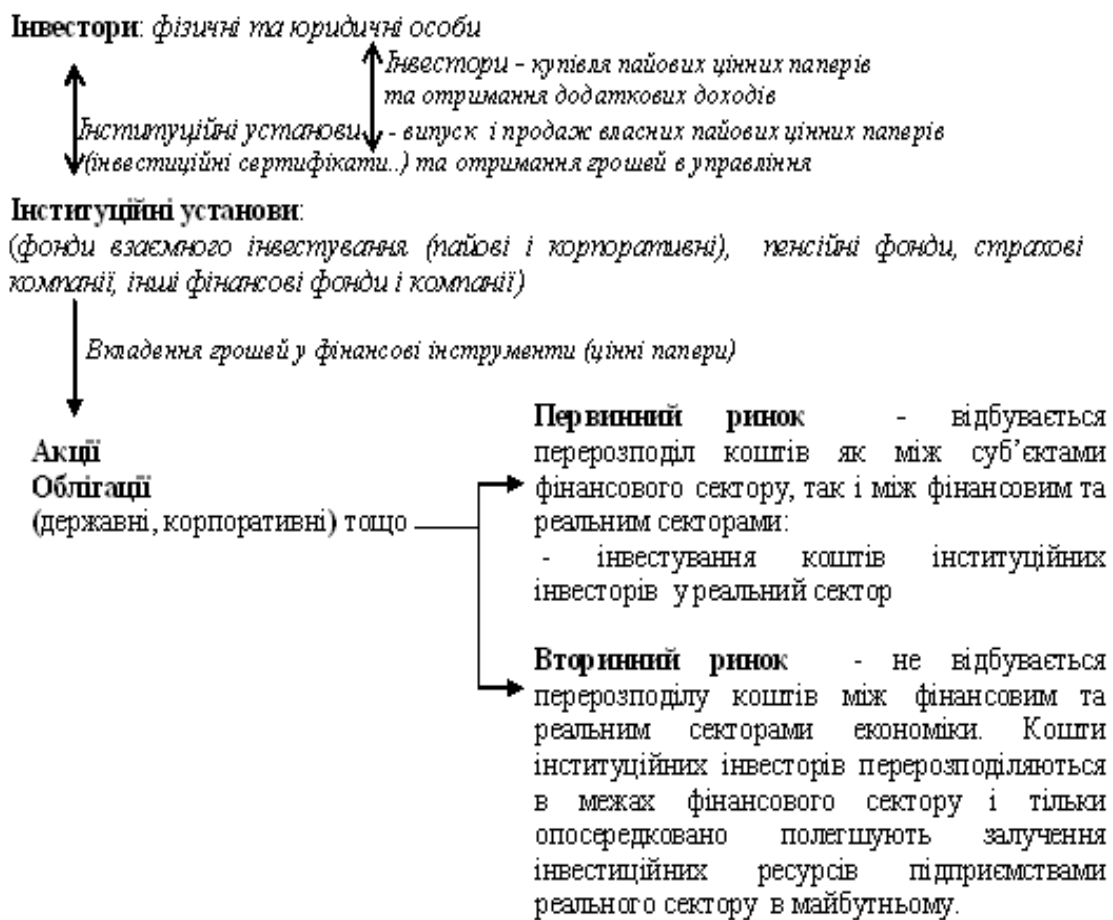


Рис.1.7 Інституційний механізм інвестування

До складу другого типу фінансово-інвестиційних механізмів (інституційно-банківський механізм інвестування) (рис.1.8), окрім зазначених учасників, входить також комерційний банк. Саме комерційний банк є емітентом цінних паперів, шляхом продажу яких і формуються фонди фінансових ресурсів.

Управління активами таких фондів банківська установа може здійснювати самостійно або ж передоручати це іншим фінансовим установам, в тому числі й компаніям з управління активами.

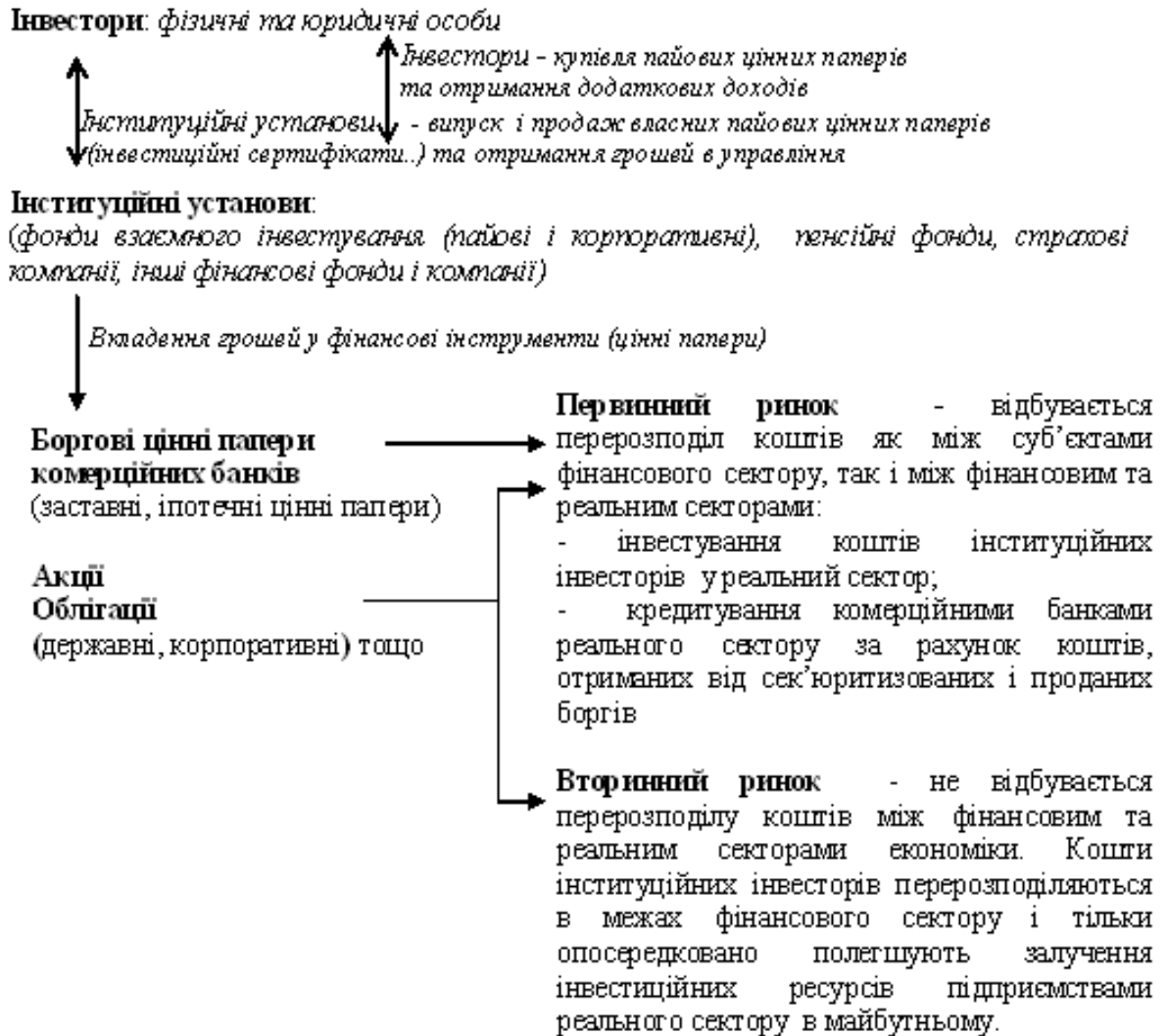


Рис.1.8 Інституційно-банківський механізм інвестування

Подібний інституційно-банківський механізм інвестування може забезпечити виконання більшої кількості функцій ніж інституційний.

Зокрема, механізм, який застосовується інституційними інвесторами, виконує лише інвестиційну функцію, яка в окремих випадках не забезпечує надходження інвестицій до корпорацій, тобто сфера діяльності такого механізму обмежується лише фінансовим сектором (див.Рис.1.7).

Водночас, механізм, в якому засновником фондів є банк, включає також і функцію кредитування, а отже забезпечує можливість надходження довгострокових та масштабних фінансових інвестицій в реальний сектор. (див.Рис.1.8)

Розглянемо вищенаведене твердження детальніше. Так, механізм, який не передбачає участі банку, є ефективним в частині отримання доходів для індивідуальних інвесторів (вирішується проблема збереження і нарощення вартості заощаджень) та інвестиційних фондів (отримують відсоток за управління фінансовими ресурсами). Але ефективність функціонування такого механізму для реального сектору залежить від того, в активи яких економічних суб'єктів будуть інвестовані кошти фонду. Зокрема, можливі два випадки: інвестовані в цінні папери певного підприємства кошти фонду отримає підприємство, тобто вони потраплять в реальний сектор, або ж внаслідок придбання цінних паперів відбувається лише зміна їх власника, водночас отримані від продажу кошти не будуть спрямовані в реальний сектор. Отже, можна стверджувати, що інституційний механізм не обов'язково забезпечує надходження фінансових ресурсів саме в реальний сектор (навіть опосередкованим шляхом), а відтак в результаті його функціонування вирішується лише одна з окреслених нами вище проблем, а саме: збереження вартості та забезпечення певного рівня дохідності коштів індивідуальних інвесторів (див.Рис.1.7).

Натомість банківський інвестиційний механізм, може забезпечити надходження фінансових ресурсів в реальний сектор завдяки наявності додаткової функції - кредитування. (див.Рис.1.8). Так, частина коштів створеного фонду може стати джерелом довгострокових та масштабних кредитів для підприємств.

Окрім того, при використанні фінансово-кредитного механізму суб'єкти господарювання мають суттєві переваги щодо залучення капіталу в майбутньому, адже в цьому випадку вони мають змогу реалізовувати акції вже після оновлення основних фондів, а отже й за вищою ціною та на вигідніших умовах, ніж до моменту фактичного вкладення залучених коштів.

З точки зору задоволення інтересів індивідуальних інвесторів розглянуті механізми в загальному випадку не містять принципових відмінностей.

Прикладом, що саме поєднання можливостей небанківських фінансових установ та банківських структур дають можливість здійснювати рух коштів, зосереджених в інституційних посередників не тільки між суб'єктами та учасниками фінансового сектору, а й між фінансовим та реальним сектором економіки

є функціонування вторинного іпотечного ринку та механізмів рефінансування іпотечних кредитів в розвинутих країнах.

За цієї схеми рефінансування, кредити банків шляхом сек'юритизації (випуск заставних та інших іпотечних цінних паперів) перетворюються в додаткові інструменти залучення коштів. Продаючи заставні та інші іпотечні інструменти фінансовим інститутам (інвестиційним фондам, інвестиційним компаніям, страховим компаніям і пенсійним фондам) комерційні банки розширюють джерела отримання довгострокових фінансових ресурсів, і відповідно свої можливості по обсягам здійснення кредитування будівельної галузі. А фінансові інститути, купуючи заставні (або інші іпотечні цінні папери) розширюють свої можливості щодо управління довіреними їм коштами та забезпечення доходів для індивідуальних інвесторів, отримуючи борговий інструмент, що за своєю надійністю та доходністю є конкурентним порівняно з іншими фінансовими інструментами.

Аналогічно до цього, через взаємодію банківських та інституційних інвесторів досягається і збільшення капіталізації інвестицій в інших сферах економіки. Перетворюючи борги і кредитні ризики на цінні папери та похідні цінні папери (кредитні деривативи), а також об'єднуючись із пенсійними фондами, страховими компаніями, інвестиційними компаніями і фондами у фінансові холдинги (або створюючи власні страхові компанії, інвестиційні фонди, пенсійні фонди тощо) банківські установи можуть наростити капіталізацію інвестиційних ресурсів і розширюють свої можливості щодо банківського інвестування.

Взаємодія кредитного ринку та ринку похідних інструментів

Взаємодія кредитного ринку та ринку похідних інструментів проявляється в тому, що комерційні банки використовують похідні фінансових інструменти, зокрема кредитні деривативи для зменшення кредитних ризиків (див. Розділ 3, п.3.4.).

В цілому на основі з виділених найбільш суттєвих напрямів взаємодії кредитного ринку з іншими видами фінансових ринків можна зробити такі висновки стосовно їх взаємозв'язку та взаємодоповнення.

1. Кредитний ринок та інші види фінансових ринків взаємодіють і доповнюють один одного формуючи модель ринку фінансових послуг країни в цілому. Всі різновиди фінансових ринків мають спільну мету функціонування: акумулювання тимчасово вільних коштів та їх перерозподіл з метою інвестування в різні сфери і галузі економіки.

2. Банки є універсальними учасниками і взаємодіють з усіма різновидами фінансових ринків:

- на кредитно-депозитному ринку банки є основними посередниками при перерозподілі фінансових ресурсів від кредиторів до позичальників;

- на валютному ринку банки здійснюють розрахункові та конверсійні операції з іноземною валютою, а також є основними посередниками при перерозподілі валютних коштів між кредиторами і позичальниками;

- на ринку цінних паперів банки є емітентами цінних паперів, проводять операції купівлі-продажу цінних паперів, надають послуги андеррайтингу на ринку цінних паперів;

- на страховому ринку банки є постачальниками об'єктів страхування для страхових компаній: рухоме і нерухоме майно, що продається на умовах кредитування; різноманітні послуги, що надаються на умовах кредитування; кредитні ризики комерційних банків тощо;

- на ринку інвестицій співпраця кредитних установ (комерційних банків) з фінансово-інвестиційними посередниками сприяє перелив капіталів не тільки між секторами фінансових ринків, а також між фінансовим та реальним секторами економіки;

- на ринку похідних цінних паперів комерційні банки здійснюють перерозподіл ризиків та страхування ризиків.

3. В свою чергу, посередники некредитних фінансових ринків: фондового ринку, ринку спільного інвестування, страхового ринку інвестують кошти в банківську систему та в кредитні інструменти (боргові цінні папери):

- суб'єкти економіки (в т.ч. посередники фінансових ринків) мають можливість заощаджувати з використанням банківських депозитів або установ кредитної кооперації в національній та іноземній валютах;

- суб'єкти економіки (в т.ч. посередники фінансових ринків) мають можливість за участю комерційних банків здійснювати конверсійні валютні операції;

- фінансові посередники ринку пайового капіталу та ринку колективного інвестування мають можливість продавати свої цінні папери фінансово-кредитним установам для залучення капіталу, а також купувати цінні папери фінансово-кредитних установ з метою інвестування акумульованих у своєму розпорядженні коштів;

- страхові компанії через банківське посередництво мають диференціацію об'єктів страхування, яка постійно розширюється за рахунок введення нових послуг банківського кредитування. Надання нових послуг кредитування супроводжується прагненням банків зменшити ризики, а відповідно, кредитування супроводжується супутньою послугою – страхування об'єкту кредиту.

РОЗДІЛ 2

ВИДИ ТА ХАРАКТЕРИСТИКА КРЕДИТНИХ ІНСТИТУТІВ

2.1. КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ПОСЕРЕДНИКІВ

Однією із складових кредитного ринку, що забезпечує можливість руху кредиту у різних формах між суб'єктами економіки на національному та міжнародному рівнях є кредитна система.

В свою чергу кредитна система включає в себе:

- сукупність фінансово-кредитних інститутів (установ), що діють на ринку позичкових капіталів і здійснюють акумуляцію та перерозподіл позичкових капіталів,
- організаційно-правові норми, на базі яких функціонують фінансово-кредитні установи та інші учасники кредитних відносин на національному і міжнародному рівнях.

Розглянемо більш детально фінансово-кредитні інститути, що забезпечують функціонування кредитної системи. (див. Рис.2.1.)

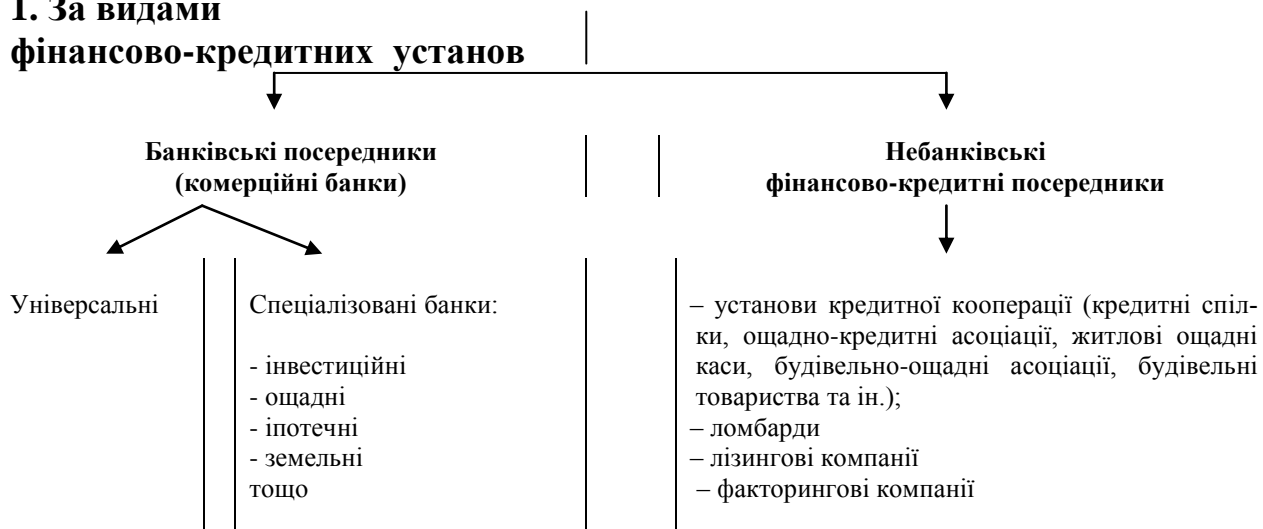
Фінансово-кредитний інститут (установа) – це юридична особа, фінансова установа, яка надає різні види фінансових послуг і виключним видом діяльності якої є надання послуг кредитування за рахунок власних і залучених коштів.

Класифікація фінансово-кредитних посередників відображена на Рис.2.1.

КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ПОСЕРЕДНИКІВ

1. За видами

фінансово-кредитних установ



2. За видами пропонованих послуг



Рис.2.1. Класифікація фінансово-кредитних посередників

1. За видами фінансово-кредитних установ розрізняють:

1.1. Банківські установи:

- універсальні банки;
- спеціалізовані банки (інвестиційні, іпотечні, ощадні, земельні тощо)

1.2. Небанківські установи:

- установи кредитної кооперації: кредитні спілки, кооперативні банки, ощадно-кредитні асоціації;
- ломбарди
- лізингові компанії
- факторингові компанії

2. За видами пропонованих послуг розрізняють:

2.1. Депозитно-кредитні установи:

- універсальні банки;
- спеціалізовані банки;
- установи кредитної кооперації (кредитні спілки, кооперативні банки, ощадно-кредитні асоціації);
- ломбарди.

2.2. Інвестиційно-кредитні установи:

- інвестиційні банки;
- лізингові та факторингові компанії.

2.3. Контрактно-ощадні установи (установи кредитної кооперації)

- кредитні спілки;
- ощадно-кредитні асоціації.

Найбільш загальноприйнятим є поділ фінансово-кредитних установ на банки та небанківських фінансових посередників.

Відмінності між банківськими і небанківськими фінансовими посередниками

1. Тільки банки відкривають і ведуть розрахункові рахунки своїх клієнтів, депонують грошові кошти і кредитують позичальників у грошовій формі.

Проведення банками зазначених операцій безпосередньо впливає на обсяг грошової маси в обігу, і відповідно на рівень монетизації економіки. Роль банків в утворенні грошового капіталу і підтримці його кругообороту є виключною. Небанківські структури не мають таких можливостей впливу на обсяги грошової маси.

2. Банки приймає на себе весь ризик ліквідності, в той час, як небанківські посередники, наприклад інвестиційні компанії і фонди, перерозподіляють ризики щодо зміни вартості чистих активів порівну між засновниками і учасниками.

3. Відмінності у переліку фінансових послуг, пропонованих банківськими і небанківськими фінансовими посередниками: кредитування, інвестиції, операції з цінними паперами, страхування та ін.

4. Відмінності у характері та підзвітності органам державного регулювання діяльності фінансових установ в країні. Зокрема, діяльність комерційних банків регулюється Національним банком України, кредитних спілок – Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг тощо.

5. Різні державні регулятивні норми та вимоги щодо діяльності банківських і небанківських фінансових посередників. Зокрема, вимоги до банківських діяльності є більш жорсткими та містять більше обмежень. Наприклад, згідно Постанови НБУ №209 від 7 березня 2001р. “Про встановлення перехідних строків виконання вимог Закону України ”Про банки і банківську діяльність” до 17.01.2003р. банки повинні зафіксувати співвідношення між розміром капіталу і територією діяльності. Небанківські структури з подібними географічними “шлагбаумами” не стикаються.

2.2. КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

Банки являють собою невід'ємну складову сучасної економіки, оскільки їх діяльність безпосередньо пов'язана із суспільним відтворенням. Комерційні банки обслуговують економічних суб'єктів – учасників грошового та кредитного обігу: підприємницькі структури, державні структури, домашні господарства.

Серед фінансових посередників банки займають ключове місце. Це пояснюється наступними міркуваннями:

- за своїм функціональним призначенням банки беруть участь у формуванні пропозиції грошей і мають можливість безпосередньо впливати на ринкову кон'юнктуру й економічне зростання, а інші посередники такої можливості не мають;

- через розрахункові операції на банки припадає більша частка в перерозподілі позичкових капіталів на грошовому ринку, ніж на будь-який інший вид фінансових посередників;

- банки мають можливість надавати економічним суб'єктам широкий асортимент різних послуг, тоді як інші посередники спеціалізуються на окремих послугах.

Комерційний банк – це фінансово-кредитна установа, що спеціалізується на залученні та розміщенні залучених і власних коштів з дотриманням принципів кредитування (строковості, повернення і платності).

Функції банків

1. Трансформаційна функція – зміна (трансформація) якісних характеристик грошових потоків, що проходять через банки:

- трансформація строків;
- трансформація обсягів;
- трансформація ризиків;
- просторова трансформація.

2. Емісійна функція – створення додаткових платіжних засобів і спрямування їх в оборот, збільшуючи пропозицію грошей, або ж вилучати їх з обороту, зменшуючи пропозицію грошей.

Роль банків

1. При виконанні своєї трансформаційної функції комерційні банки впливають на якісні зміни грошової маси: збільшення ринку заощаджень, інвестицій, сприяння структурним змінам у сукупній грошовій пропозиції.

2. При виконанні своєї емісійної функції комерційні банки впливають на кількісні зміни в грошовій масі: її збільшення чи скорочення.

Свої функції комерційні банки реалізують через виконання певного набору банківських послуг, в т.ч.:

первинні (основні, базові) послуги:

- депозитні послуги (приймати грошові вклади від клієнтів)
- кредитні (позичкові) послуги;
- розрахункові послуги

вторинні послуги :

- прямі та портфельні інвестиції;
- портфельне управління;
- трастові, заставні, консалтингові послуги;
- посередництво на фінансових ринках;
- депозитарні операції та ін.

Банк виступає:

- з одного боку, як фінансовий посередник (макроекономічні підходи), оскільки банк є учасником руху капіталу в процесі суспільного відтворення;
- з іншого боку, як підприємство, що продукує власний продукт (мікроекономічні підходи), оскільки банк є комерційною структурою, яка в якості виробленого продукту пропонує на ринку свої фінансові послуги.

Комерційні банки можуть існувати в різних організаційно-правових формах, спеціалізуватись на різних обсягах та видах послуг. Тому розглянемо класифікацію комерційних банків (Рис.2.2)

Класифікація комерційних банків

1. За кількістю власників	2. За формою власності	3. За організаційно-правовою формою	4. За походженням капіталу	5. За розміром капіталу	6. За мережею філій	7. За колом операцій	8. За сектором ринку	9. Банківські об'єднання
<ul style="list-style-type: none"> - Унітарні банки - Банки з колективною формою власності 	<ul style="list-style-type: none"> - Державні банки - Приватні банки 	<ul style="list-style-type: none"> - Акціонерні товариства (БАТ,ЗАТ) - Товариства пайового капіталу (ТОВ) - Кооперативні банки 	<ul style="list-style-type: none"> - Національні банки - Іноземні банки: <ul style="list-style-type: none"> *100% іноземна власність *Контрольний пакет в іноземній власності *Неконтрольна частка іноземного капіталу серед власників 	<ul style="list-style-type: none"> - Дуже великі банки - Великі банки - Середні банки - Малі банки 	<ul style="list-style-type: none"> - Багатофілійні (> тисячі філій) - Малофілійні (< або > сотні філій) - Безфілійні (немає філій) 	<ul style="list-style-type: none"> - Універсальні банки - Спеціалізовані банки - Банки розвитку 	<ul style="list-style-type: none"> - Міжнародні банки - Національні (міжрегіональні) банки - Регіональні банки 	
1. Приклад в Україні¹:	2. Приклад в Україні:	3. Приклад в Україні:	4. Приклад в Україні:	5. Приклад в Україні:	6. Приклад в Україні:	7. Приклад в Україні:		
Банки з одноосібним власником – державою: <ul style="list-style-type: none"> - БАТ «Державний ощадний банк України» - БАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України» 	Державні КБ: <ul style="list-style-type: none"> - БАТ «Державний ощадний банк України» - БАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України» 	В Україні банки існують у формі АТ та ТОВ: <ul style="list-style-type: none"> 167 КБ – це АТ 31 КБ – це ТОВ 	Банк з іноземним капіталом – це банк, в якому частка капіталу, що належить хоча б одному іноземному інвестору >= 10%. <ul style="list-style-type: none"> 53 КБ – це банки з іноземним капіталом (BNP Paribas, Swedbank, Commerzbank, UniCredit Group, Erste Group, VAB bank та ін.), в т.ч. 17 КБ – це банки із 100% іноземним капіталом (Citibank, INGbank та ін.) 	<u>1 група (дуже великі банки)</u> – 18 КБ, регулятивний капітал >1 млрд.грн., активи > 10 млрд.грн., СК = 30 млн.євро <u>2 група (великі банки)</u> – 20 КБ, регулятивний капітал > 300 млн.грн., активи >3000 млн.грн., СК 10-30 млн.євро <u>3 група (середні банки)</u> – 24 КБ, регулятивний капітал >100 млн.грн., активи > 1000 млн.грн., СК 5-10 млн.євро; <u>4 група (малі банки)</u> – 122 КБ, регулятивний капітал<100 млн.грн., активи <1000 млн.грн., СК менше 5 млн.євро	<u>Багатофілійні банки:</u> Ощадбанк України - 15000 філій; Приватбанк – 2951 філій; Райффайзен Банк Аваль – 1844 філій <u>Малофілійні банки:</u> Брокбізнесбанк – 263 філій; Кредитпромбанк-147 філій <u>Безфілійні банки:</u> ING bank, Citibank,	<u>Спеціалізовані банки:</u> - <u>БАТ «Державний ощадний банк України»</u> - 50% пасивів - це депозитні вклади населення <u>«Міжнародний іпотечний банк»</u> - спеціалізується на видачі іпотечних кредитів та споживчих кредитів під заставу житла		

¹ Кількісні показники та приклади по Україні дані станом на 01.01.2009 р.

Розглянемо диференціацію та основні характерні риси комерційних банків залежно від різноманітних ознак їх створення і функціонування.

За кількістю власників розрізняють:

– унітарні комерційні банки. Унітарні банки мають одного власника в особі держави чи приватної особи. Приклади унітарних комерційних банків з власником-державою в Україні: Ощадбанк і Укрексімбанк;

– банки з колективною формою власності. В Україні частка капіталу кожного із засновників законодавчо обмежена 35% статутного фонду банку, тобто кількість засновників банку не може бути меншою трьох юридичних чи фізичних осіб.

За формою власності розрізняють:

- державні банки - фінансово-кредитні установи з власником-державою;
- приватні банки, коли власниками є приватні особи;
- змішані - банки за участю державного і приватного капіталу.

За організаційно-правовою формою:

- акціонерні товариства відкритого і закритого типу;
- товариства з обмеженою відповідальністю (пайові банки);
- кооперативні банки.

Акціонерні товариства відкритого і закритого типів (акціонерні банки) - це банки, які формують свій капітал за рахунок випуску і розміщення акцій банку, об'єднуючи таким чином індивідуальні капітали засновників. Акціонери не мають права вимагати в банку повернення своїх внесків, а можуть їх відчужувати лише шляхом продажу і тому акціонерні банки вважаються більш стійкими і надійними порівняно з іншими організаційно-правовими формами.

Товариства з обмеженою відповідальністю (пайові банки) - це банки, які формують свій капітал за рахунок грошових внесків (паїв) у статутний капітал. При цьому за кожним із учасників зберігається право власності на його частку капіталу.

Кооперативні банки - банки, які створюються установами кредитної кооперації на шляху їх розширення (укрупнення) та централізації фінансових ресу-

рсів за територіальним принципом: місцеві та центральний кооперативні банки (див. п.2.3. – установи кредитної кооперації).

В Україні, зокрема, мінімальна кількість учасників місцевого (у межах області) кооперативного банку має бути не менше 50 осіб. У разі зменшення кількості учасників і неспроможності кооперативного банку протягом одного року збільшити їх кількість до мінімальної необхідної кількості діяльність такого банку припиняється шляхом зміни організаційно-правової форми або ліквідації.

Учасниками центрального кооперативного банку є місцеві кооперативні банки. До функцій центрального кооперативного банку належать централізація та перерозподіл ресурсів, акумульованих місцевими кооперативними банками, а також здійснення контролю за діяльністю кооперативних банків регіонального рівня.

За розміром капіталу банки поділяються на:

- малі - банки зі статутним капіталом до 5 млн.євро.
- середні – банки зі статутним капіталом від 5 до 10 млн.євро.
- великі – банки зі статутним капіталом від 10 до 30 млн.євро.
- найбільші – банки зі статутним капіталом понад 30 млн.євро.

За мережею філій існують:

- багатofilійні банки;
- малофілійні банки;
- безфілійні банки.

За діапазоном операцій:

- універсальні банки;
- спеціалізовані банки.

Універсальні банки – це банки, які виконують широкий спектр банківських операцій, охоплюють багато секторів грошового ринку та галузей економіки (надання як короткострокових, так і довгострокових кредитів, операції з цінними паперами, прийом вкладів, валютні операції, консультаційні та інші послуги).

Спеціалізовані банки – це банки, у яких більше 50% активів є активами одного типу. Наприклад, банк набуває статусу іпотечного банку, якщо більше 50% його активів – це іпотечні кредити, або кредити під заставу нерухомості.

Спеціалізовані банки обмежують свою діяльність обмеженим колом послуг: функціонують у певному секторі ринку чи обслуговують окремі галузі економіки.

Найбільш розповсюдженими видами спеціалізованих комерційних банків є: ощадні, іпотечні, клірингові, експортні, інвестиційні банки, банки розвитку тощо.

Ощадні банки - банки, у яких більше 50% пасивів є вкладками фізичних осіб.

Іпотечні банки спеціалізуються на наданні довгострокових позик під заставу нерухомості (житлової чи комерційної) або землі.

Клірингові банки спеціалізуються на наданні послуг взаємного заліку платежів учасникам фінансових ринків.

Експортні банки спеціалізуються на операціях, пов'язаних із зовнішньою діяльністю: кредитування і видача гарантій за зовнішньоторговельними операціями та операціями, пов'язаними із міжнародним рухом капіталів.

Інвестиційні банки спеціалізуються на послугах андеррайтингу, фінансуванні операцій злиття-поглинання, здійсненні посередницьких операцій з цінними паперами (посередництво і гарантії розміщення цінних паперів на фондовому ринку).

Різновидом інвестиційних банків є банки розвитку, основною метою діяльності яких є нагромадження капіталу для подальшого інвестування в національну економіку. Ці банки являють собою спеціалізовані напівдержавні інвестиційні установи, і, як правило, власником акцій банку є центральний банк країни, який є також гарантом його зобов'язань. Пасиви банків розвитку здебільшого формуються за рахунок державних ресурсів, а також зовнішніх джерел: позик Світового банку, Міжнародної фінансової корпорації та ін.

Напрями і сфери діяльності банків розвитку:

- довгострокове кредитування промисловості, сільського господарства, будівництва та інших галузей;
- участь в акціонерному капіталі підприємств, що створюються;
- гарантування акцій та цінних паперів, що випускаються, а також кредитів та позик, що їм надаються з інших джерел. Зокрема, банки розвитку рефінансують кредити, що надаються комерційними банками на розвиток галузей з довгим циклом освоєння капіталовкладень;
- аналіз фінансових можливостей практичної реалізації технічних проектів та визначення їх рентабельності;
- участь у керівництві підприємств, що створюються в процесі інвестиційних проектів.

На відміну від комерційних банків банки розвитку не приймають депозитів вкладників, не здійснюють розрахункових та платіжних операцій і не надають короткострокових кредитів. .

Слід зазначити, що при участі банків розвитку в інвестиційних проектах в національну економіку на початку об'єкти фінансуються за рахунок бюджетних субсидій та кредитів, а з часом такі об'єкти передаються у приватний сектор.

За походженням капіталу існують:

- національні банки - це банки, що належать повністю або частково національним інвесторам. В більшості країн банки підпадають під категорію національних, якщо 51 % акцій і більше належить інвесторам даної країни;
- іноземні банки - банки, які повністю або частково належать іноземним інвесторам. Їх діяльність в країні перебування регламентується особливим національним законодавством.

За секторами ринку банки можна поділити на:

- міжнародні банки – ті, що працюють як на території країни так і за її межами;
- національні банки - ті, які здійснюють свою діяльність на території певної країни;

- регіональні банки – ті, що обслуговують клієнтів певного регіону в межах країни.

Крім функціонування в якості одноосібних кредитних посередників, банки мають право створювати різноманітні **банківські об'єднання** та фінансові холдинги і компанії, а також бути учасниками промислово-фінансових груп. Прикладами таких об'єднань в Україні є:

- банківська корпорація,
- банківська холдингова група,
- фінансова холдингова група.

Банківська корпорація

Банківська корпорація - це юридична особа (банк), засновниками та акціонерами якої можуть бути виключно банки.

Банківська корпорація створюється з метою концентрації капіталів банків - учасників корпорації, підвищення їх загальної ліквідності та платоспроможності, а також забезпечення координації та нагляду за їх діяльністю. Банки, що увійшли до банківської корпорації, передають корпорації повноваження на здійснення окремих операцій та забезпечують централізацію виконання окремих функцій, зокрема:

- виконання розрахунків як серед членів корпорації, так і за її межами;
- операції на ринках грошей та капіталів;
- встановлення та ведення кореспондентських рахунків (у національній та іноземних валютах);
- моніторинг кредитних ризиків;
- розробка та прийняття загальних для членів банківської корпорації правил і процедур виконання операцій та внутрішньої звітності;
- формування зовнішньої звітності;
- внутрішній аудит.

Перелік централізованих функцій може бути розширений за згодою банків - членів корпорації.

Банківська корпорація виконує функції розрахункового центру для банків - членів корпорації і не веде безпосереднього обслуговування клієнтів (фізичних та юридичних осіб, крім банків та інших фінансових установ).

Банки, що увійшли до банківської корпорації, зберігають свою юридичну самостійність у межах, обумовлених їх статутами та статутом банківської корпорації.

Банківська холдингова група

Банківська холдингова група - це банківське об'єднання, до складу якого входять виключно банки. Материнському банку банківської холдингової групи має належати не менше 50% акціонерного (пайового) капіталу або голосів кожного з інших учасників групи, які є його дочірніми банками. Дочірній банк не має права володіти акціями материнського банку.

Материнський банк банківської холдингової групи відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах свого внеску в капіталі кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними.

Фінансова холдингова група

Фінансова холдингова група має складатися переважно або виключно з установ, що надають фінансові послуги, причому серед них має бути щонайменше один банк, і материнська компанія має бути фінансовою установою.

Материнській компанії має належати більше 50 % акціонерного (пайового) капіталу кожного з учасників фінансової холдингової групи.

Материнська компанія фінансової холдингової групи при здійсненні своєї діяльності з управління та координації діяльності її членів має право встановлювати правила, що є обов'язковими для членів фінансової холдингової групи.

Материнська компанія фінансової холдингової групи відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах свого внеску в капітал кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними.

Банківські спілки та асоціації

Банки мають право створювати неприбуткові спілки чи асоціації з метою захисту та представлення інтересів своїх членів, розвитку міжрегіональних та міжнародних зв'язків, забезпечення наукового та інформаційного обміну і професійних інтересів, розробки рекомендацій щодо банківської діяльності банки мають право створювати неприбуткові спілки чи асоціації.

Асоціація (спілка) банків є договірним об'єднанням банків і не має права втручатися у діяльність банків - членів асоціації (спілки). Банківські спілки та асоціації не мають права займатися банківською чи підприємницькою діяльністю і не можуть бути створені з метою отримання прибутку.

Функціонування в межах будь-якої економіки банків та банківських фінансових об'єднань дає змогу в більшій мірі задовольняти попит суб'єктів економіки на фінансові ресурси та розширювати процеси суспільного відтворення.

2.3. УСТАНОВИ КРЕДИТНОЇ КООПЕРАЦІЇ **(кредитні спілки, ощадно-кредитні асоціації тощо)**

Практика приватного та банківського кредитування дає змогу вирішувати питання врівноваження попиту та пропозиції на фінансові ресурси, але разом з тим має і певні обмеження. Це, зокрема, можуть бути менші обсяги пропонованих коштів у порівнянні з потребами фінансування підприємств, короткі терміни надання приватних кредитів у порівнянні з потребами для реалізації інвестиційних проектів; висока вартість отримання короткострокових ресурсів і т.д.

Тому, в якості доповнення та розширення існуючих можливостей і механізмів приватного і банківського кредитування, суб'єкти економіки шукають нові джерела позичкових коштів, форми та способи отримання капіталів.

А це, в свою чергу, є одним із чинників, що спонукає до створення і розвитку нових кредитних посередників та запровадження нових видів кредитування.

Одним із напрямів розвитку небанківських фінансово-кредитних послуг стало виникнення **кредитної кооперації** та розвиток фінансово-кредитних установ, що спеціалізуються саме на цих видах кредитування.

Наявність такого явища, як кредитна кооперація дозволяє подолати обмеження практики приватних кредиторів та банківського кредиту.

Кредитний кооператив – це добровільне об'єднання громадян і (або) юридичних осіб на основі членства з метою задоволення кооперативних принципів та інвестиційних потреб пайовиків, що здійснюється шляхом об'єднання його членами майнових пайових внесків.

Кредитний кооператив можна розглядати з двох боків: як елемент кооперативних відносин і як елемент кредитних відносин.

Розглядаючи його як елемент кооперативних відносин, слід, перш за все, виходити з *принципів кооперативного руху*: добровільність вступу і свобода виходу з кооперативу, взаємодопомога, самостійність і самоуправління. Кредитний кооператив в цьому випадку слід визначати як добровільне об'єднання громадян і (або) юридичних осіб на основі внесених ними коштів з метою надання

взаємодопомоги один одному, що здійснюють свою діяльність на основі певних принципів.

Розглядаючи кредитний кооператив як елемент кредитних відносин, його слід визначати як кредитну організацію добровільного об'єднання громадян і/або юридичних осіб на основі внесених ними коштів з метою отримання доходу на вкладені кошти. Реалізацією таких потреб виступають фінансові інвестиції.

При цьому слід враховувати, що:

- кооператив - це об'єднання не тільки фізичних, але й юридичних осіб і можливість їх поєднання;
- основні принципи діяльності кредитного кооперативу – це самостійність та самоврядування;
- діяльність кооперативу спрямована не тільки на задоволення матеріальних потреб її членів. На відміну від інших видів кооперативів (торгових, виробничих), кредитний кооператив створюється з метою задоволення кредитно-фінансових потреб своїх членів. Основною його метою є мобілізація заощаджень місцевого населення і (або) юридичних осіб для створення загального фонду грошових коштів (пайового фонду), з якого потім виключно членам кооперативу (пайовикам) видаються позики.

Кредитний кооператив є однією з форм споживчих кооперативів. Таким чином, кредитну кооперацію можна визначити як сукупність різних форм кредитних кооперативів (сільськогосподарські, кооперативи громадян, іпотечні, суспільства взаємного кредитування тощо) та їх союзів, що здійснюють свою діяльність в різних сферах економіки.

Кредитну кооперацію можна розглядати як систему (наявність таких властивостей як цілісність, взаємозв'язана елементів, саморегулювання та ін.), яка одночасно виступає системою вищого рівня для різних форм кредитних кооперативів і підсистемою макроекономічної системи країни (фінансово-кредитної, соціальної і кооперативної системи). **Кредитний кооператив** на відміну від інших форм споживчих кооперативів **виконує специфічні функції**. Споживчий кооператив створюється і здійснює діяльність (торгову, виробничу, фінансову

та іншу) для задоволення матеріальних та інших потреб його членів (житлових, побутових і ін.).

Основними функціями діяльності кредитного кооперативу є надання таких фінансових послуг, як:

- кредитування пайовиків шляхом надання їм коштів (позик), раніше об'єднаних членами кооперативу і залучених з інших джерел (кошти кредитних організацій, міжкооперативні тощо);

- ощадні послуги;

- інвестиційні послуги – вкладення капіталу в діяльність пайовика з метою отримання доходів від очікуваного результату його діяльності.

Соціально-економічну сутність кредитного кооперативу можна розглядати, з різних боків:

1) з боку пайовиків як: а) поточну (задоволення поточних фінансових потреб пайовиків кредитних кооперативів, наприклад, ремонт будинку); б) форс-мажорну (задоволення непередбачених потреб пайовиків, які можуть виникнути несподівано через хворобу, тимчасову втрату роботи та ін.; в) перспективну (задоволення майбутніх фінансових потреб пайовиків: накопичення коштів на поліпшення житлових умов, на освіту дітей та інші);

2) з боку розвитку кооперативних відносин (розвиток інших форм кооперативів);

3) з боку розвитку фінансового ринку (формування нової системи економічних відносин в сільській місцевості, заснованих на кооперативних принципах, розвиток конкуренції на ринку банківських послуг).

Виділимо також **відмінності кредитного кооперативу від інших кредитних установ.**

Перша відмінність полягає в меті фінансової діяльності. На відміну від банківських структур, кредитний кооператив має на меті своєї фінансової діяльності, в першу чергу, не отримання прибутку, а надання якомога дешевших кредитних коштів своїм пайовикам з метою розвитку їх господарської діяльності і підвищення матеріального добробуту. Дохід кооперативу – це отримані відсотки за наданими позиками. Одна частина доходу витрачається на поточні

потреби кооперативу, формування резервного і інших фондів, інша – на нарахування відсотків на пайовий капітал. Метою фінансової діяльності кооперативу є не отримання прибутку ще й тому, що його члени – не тільки вкладники, але і кредитори, і власники, і діловоди, і контролери використання фінансових коштів кооперативу, і відповідальні особи за діяльність кооперативу. Таким чином, члени кооперативу несуть солідарну відповідальність за його фінансові ризики, спільно вирішуючи, кому надавати позику, в якому об'ємі, а також як використовувати тимчасово вільні грошові кошти. У цьому – головна відмінність кредитного кооперативу від комерційного банку.

Основна мета фінансової діяльності комерційного банку – максимальне отримання прибутку. Для цього використовуються фінансові ресурси фізичних і юридичних осіб, що є не власниками банку, а лише його клієнтами, які не можуть контролювати використання банком їх грошових коштів. Банк, з метою отримання максимального прибутку ризикує грошовими коштами клієнтів, не питаючи їх дозволу. Таким чином, клієнти банку, не маючи можливості впливати на діяльність банку, повністю розділяють з ним всі фінансові ризики.

Друга відмінність полягає у способі управління фінансовими ресурсами. В кредитному кооперативі діє один з головних принципів кооперації – демократичний принцип: один член – один голос, незалежно від його частки в пайовому фонді кооперативу. Управління фінансами кооперативу здійснюється на користь його членів, що обумовлює покращання економічного і соціального стану кожного пайовика кооперативу. Член кооперативу не може одержати позику, що перевищує певний відсоток від пайового капіталу кооперативу, встановлюваний загальними зборами. Дане обмеження має на меті сприяти тому, щоб більша кількість пайовиків могли отримати позику, а також забезпечити можливість для використання кредитних ресурсів в різних цілях з метою зниження ризиків фінансово-кредитної діяльності. Неповорнення позики – це втрата фінансових коштів кредитного кооперативу, зменшення його пайового капіталу. Тому при ухваленні рішення щодо виділення позики якому-небудь члену кооперативу, необхідно враховувати: на які цілі планується використати позику, репутацію і кредитоспроможність позичальника, а також якого роду забез-

печення і гарантії запропоновані позичальником. В той же час, фінансове управління в банку здійснюється обмеженим колом акціонерів.

Третя відмінність між банком і кредитним кооперативом полягає у тому, що на відміну від банківських установ, в кредитних кооперативах тільки пайовики можуть одержувати позики і вносити заощадження, в той час як в банківських та інших кредитних установах коло потенційних позичальників не обмежується тільки акціонерами та власниками банку.

Четверта відмінність полягає у наборі здійснюваних фінансових операцій. Кредитний кооператив не має права здійснювати банківські операції, такі як: залучення грошових коштів у внески фізичних і юридичних осіб, які не є членами кооперативу; відкриття і ведення банківських рахунків фізичних і юридичних осіб; здійснення розрахунків за дорученням фізичних і юридичних осіб, зокрема, банків кореспондентів, по їх банківських рахунках; інкасація грошових коштів, векселів, платіжних і розрахункових документів і касове обслуговування фізичних і юридичних осіб; купівля-продаж іноземної валюти в наявній і безготівковій формах; залучення у внески і розміщення дорогоцінних металів.

П'ята відмінність полягає у різниці видів фінансових послуг, що надаються. Кооперативи надають позики своїм членам, здійснюють зберігання заощаджень пайовиків і розрахунковий-фінансові послуги, банки – кредити всіх видів, ведення розрахункових рахунків фізичних і юридичних осіб, інші види фінансових послуг.

Шоста відмінність між банками і кредитними кооперативами спостерігається у джерелах отримання власних фінансових ресурсів. В кредитних кооперативах джерелами власних коштів є внески пайовиків, доходи від власної діяльності, залучені фінансові ресурси. Для банків джерела фінансових ресурсів – це внески акціонерів в статутний капітал, прибуток.

Перевага такого колективного інвестора, яким виступає кредитний кооператив, полягає в можливості контролю діяльності будь-якого його члена. Кожен має точне уявлення про особистий і фінансовий стан всіх інших учасників кооперативу. Така фінансова прозорість використовується, перш за все, для то-

го, щоб перевіряти платоспроможність окремих пайовиків. Малі розміри дають можливість членам кооперативу отримати необхідну позику швидко, дешево (через невеликі управлінські витрати), без бюрократичних витрат, мати більший відсоток на свої заощадження. Слід звернути увагу на той факт, що тільки в обмеженому невеликою територією кооперативі всі члени мають можливість брати безпосередню і активну участь в його фінансово-господарській діяльності. Пайовики кооперативу, об'єднані загальними кооперативними інтересами і спільною кооперативною власністю, є не клієнтами кооперативу, а його рівноправними членами. Це об'єднання людей, а не капіталів (як в банку або в іншій кредитній установі). Кількість членів обмежена чисельно і якісно: це люди, що знають один одного, позики вони дають тільки один одному і, як правило, під забезпечення. На відміну від інших фінансових організацій, діяльність кредитного кооперативу контролюється, перш за все, його пайовиками. Механізм кооперативної демократії дозволяє членам кооперативу, кожний з яких має один голос, контролювати використання внесених ними коштів, завдяки виборності і підзвітності органів управління.

Задоволення потреб кредитного кооперативу в здійсненні банківських операцій з його членами і сторонніми організаціями реалізується за допомогою укладення договору з банком на банківське обслуговування.

Таким чином, можна підсумувати, що кредитний кооператив – це фінансова установа, яка за цілями своєї фінансової діяльності, способом розподілу доходу, набором фінансових операцій, видами фінансових послуг, що надаються, джерелам власного фінансового капіталу суттєво відрізняється від інших кредитних організацій і здатна вирішувати проблему формування доступної і надійної системи дрібного кредиту.

Слід звернути увагу на те, що така форма кредитування, як кредитні кооперативи, набагато гнучкіше реагує на будь-яку кризу. Це обумовлено тим, що:

- грошові фонди кредитних кооперативів належать пайовикам, а це означає, що вони в будь-який момент можуть прийняти рішення про вилучення своїх паїв;
- управління фінансовими потоками в кооперативах є прозорим;

- вкладення коштів в ризиковані операції обмежене і тому можливі фінансові втрати незначні;

- пайовики знають один одного особисто, і це знижує ризики неповернення отриманих кредитів.

Узагальнюючи, слід наголосити, що кредитна кооперація:

- вирішує фінансові соціально-економічні проблеми своїх пайовиків, надаючи певні фінансові послуги;

- підвищує фінансову стійкість і рівень платоспроможності підприємців та фізичних осіб;

- сприяє формуванню і стимулюванню підприємництва, розвитку нових принципів формування доходів;

- сприяє поживавленню і підвищенню фінансової активності населення та соціально-економічному розвитку регіону, шляхом мобілізації заощаджень місцевого населення, використовуючи специфічну форму колективної відповідальності (колективної застави) для підвищення кредитоспроможності кредитного кооперативу як фінансового інституту;

- сприяє швидкому отриманню коротко- і довгострокових позик за низькими процентними ставками.

До фінансово-кредитних установ, що діють на основі кредитної кооперації відносяться:

- кредитні спілки,

- будівельно-ощадно асоціації,

- кредитно-ощадні асоціації тощо.

2.3.1. Кредитні спілки та кредитні асоціації

Кредитна спілка - це неприбуткова організація, заснована фізичними особами, професійними спілками, їх об'єднаннями на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні та наданні фінансових послуг за рахунок об'єднаних грошових внесків членів кредитної спілки.

Діяльність кредитної спілки ґрунтується на принципах:

- добровільності вступу та свободи виходу з кредитної спілки;
- рівноправності членів кредитної спілки;
- самоврядування;
- гласності.

Майно кредитної спілки формується за рахунок:

- вступних, обов'язкових пайових та інших внесків членів кредитної спілки (крім внесків (вкладів) на депозитні рахунки);
- плати за надання своїм членам кредитів та інших послуг, а також доходів від провадження інших видів статутної діяльності;
- доходів від придбаних кредитною спілкою державних цінних паперів;
- грошових та інших майнових пожертвувань, благодійних внесків, грантів, безоплатної технічної допомоги як юридичних, так і фізичних осіб, у тому числі іноземних та ін.

Капітал кредитної спілки складається з пайового, резервного та додаткового капіталів, а також залишку нерозподіленого доходу спілки.

Пайовий капітал кредитної спілки формується за рахунок обов'язкових та додаткових пайових членських внесків членів кредитної спілки.

Резервний капітал призначений для відшкодування можливих збитків кредитної спілки, які не можуть бути покритими за рахунок надходжень поточного року, забезпечення платоспроможності кредитної спілки та захисту заощаджень її членів. Резервний капітал кредитної спілки формується за рахунок вступних внесків членів кредитної спілки та частини доходів кредитної спілки до моменту досягнення ним не менш як 15% від суми активів, зважених на ризик кредитної спілки. Можуть бути передбачені й інші джерела формування резервного капіталу.

Додатковий капітал кредитної спілки формується за рахунок цільових внесків членів спілки, благодійних внесків фізичних та юридичних осіб, безоплатно отриманого майна і необоротних засобів.

Діяльність кредитної спілки включає:

- прийняття вступних та обов'язкових пайових та інших внесків від членів спілки;
- надання кредитів своїм членам на умовах їх платності, строковості та забезпеченості в готівковій та безготівковій формі;
- залучення на договірних умовах внесків (вкладів) своїх членів на депозитні рахунки як у готівковій, так і в безготівковій формі;
- надання поручництв щодо виконання членом спілки зобов'язань перед третіми особами;
- розміщення тимчасово вільних коштів на депозитних рахунках в установах банків, які мають ліцензію на право роботи з вкладами громадян, об'єднаній кредитній спілці, а також придбання цінних паперів (якщо існує законодавчий дозвіл на подібні операції кредитної спілки, та законодавчо визначений перелік цінних паперів, які кредитна спілка може придбавати);
- залучення на договірних умовах кредитів банків, коштів інших установ та організацій;
- надання кредитів іншим кредитним спілкам;
- участь в платіжних системах;
- оплата за дорученням своїх членів вартості товарів, робіт і послуг у межах наданого йому кредиту;
- проведення благодійної діяльності за рахунок коштів спеціально створених для цього фондів та ін.

2.3.2. Будівельно-ощадні асоціації

Крім кредитних спілок, різновидом фінансово-кредитних установ, що діють на принципах кредитної кооперації є **каси будівельних заощаджень**. Подібні фінансово-кредитні посередники функціонують в Європі, США (ощадно-позичкові асоціації) та інших країнах.

Фінансові ресурси будівельно-ощадних кас формуються за рахунок внесків їх учасників, процентів за кредитами, які отримали учасники цих кас, а також

державних премій, що надаються учасникам кас за рахунок коштів державного бюджету. Розмір державної премії учаснику будівельної каси, як правило, складає 10–30% від його річного внеску до каси.

Каси надають своїм учасникам кредити на пільгових умовах.

У Бельгії, наприклад, за рахунок коштів таких кас фінансується 50% іпотечних угод, в Австрії – 35, в Норвегії – 38, у Франції – 76%.

У Німеччині система ощадно-будівельних кас (Bausparkassen) з'явилася ще в 30-і рр. XX ст. і остаточно сформувалася на початку 50-х рр. Нині учасниками будівельних кас Німеччини є близько 30 млн. осіб, якими укладено понад 7 млн. контрактів. Німецькі ощадно-будівельні каси надають кредити лише своїм членам.

Аналогічні німецькій схеми ощадно-будівельних кас функціонують в Угорщині, Польщі. Словаччині, Чехії.

У Великобританії подібні мають назву **будівельних товариств** (з 1986р. у Великобританії вступив в дію Закон “Про будівельні товариства”). Вони функціонують за схемою, аналогічною для будівельних кас у Німеччині. Проте, на відміну від Німеччини, кредит від будівельного товариства у Великобританії може отримати також і особа, яка не є його членом. Крім того, вкладником будівельного товариства може бути особа, яка не має наміру брати кредит для купівлі квартири чи будівництва житла. Середня сума нагромаджень на одну особу у подібних товариствах у 90-х рр. сягла 5тис.фунтів стерлінгів. Особи, що не є вкладниками таких товариств, можуть отримати від них іпотечні кредити терміном на 20–25 років. У середині 80-х років послугами будівельних товариств у Великобританії користувалося 28млн. осіб. Вони акумулювали 52% всіх ощадних вкладів населення.

Схожа з англійською схема контрактних житлових заощаджень функціонує і у Франції. Там вона має назву заощаджувальної книжки і її називають **житловими ощадкасами**. На заощаджувальній книжці накопичується певна сума, після чого отримати пільговий житловий кредит у розмірі за ставкою 3,75% річних. Вкладник подібної книжки також щорічно отримує державну премію (до-

тацію до існуючого вкладу) у фіксованій сумі. А кредитна ставка для позичальників набагато менша, ніж ринкова.

2.3.3. Взаємодія банків та установ кредитної кооперації

Наявність фінансово-кредитних посередників, що діють на умовах кредитної кооперації, розширює пропозицію фінансово-кредитних послуг на ринку і доповнює банківські послуги.

Але ці два різновиди фінансово-кредитних посередників мають можливість функціонувати спільно - взаємодіяти між собою. Така співпраця сприяє вирішенню обмеженостей у наданні послуг при функціонування банків та кредитних кооперативів окремо один від одного.

Основним напрямом подібної взаємодії є **діяльність установ кредитної кооперації (кредитних спілок та ін.) під патронатом комерційних банків або банківсько-фінансових холдингів.**

Перспективність такої взаємодії пояснюється, в першу чергу тим, що банки і установи кредитної кооперації орієнтовані на різні групи клієнтів і відповідно не створюють один одному конкуренції. Кредитні спілки працюють, як правило, з мікропідприємствами, які тільки започатковують власний бізнес. Банки, навпаки, кредитують підприємства, які вже мають певну кредитну історію та економічно привабливі масштаби бізнесу. Відповідно, виникає можливість взаємовигідного доповнення банківської і небанківської пропозиції кредитних послуг для фінансування підприємств.

Крім розширення пропозиції кредитних послуг для підприємств, пропонується співпраця також матиме ряд переваг для комерційних банків та кредитних кооперативів.

По-перше, доступ до різних джерел капіталу і можливість стійкого довгострокового розвитку для кредитних кооперативів. В процесі розвитку перед кредитними кооперативами обов'язково постає питання про диверсифікацію джерел фінансових ресурсів. Для того, щоб ринок мікрофінансування стійко розвивався в довгостроковому плані, фінансово-кредитним установам необхід-

ний доступ до різних і незалежних джерел капіталу, в тому числі до банківських кредитів – як перспективного і безпечного джерела ресурсів.

По-друге, скорочення витрат і підвищення рентабельності послуг мікрокредитування для банків. Для невеликих банків, реалізація спільних програм з кредитними кооперативами може бути більш вигідна, ніж безпосереднє надання цих послуг самими банками. При цьому спрацьовує, так званий ефект “економії на масштабі”, коли досягти рентабельності в кредитуванні малого бізнесу можуть лише великі банки, які можуть скорочувати витрати на обслуговування кредитів не залежно від їх розмірів, розподіляючи кошти по великій кількості активних операцій і кредитних співробітників.

Проникнення в сегмент дрібного позичальника може виявитися вигіднішим для банку через існуючі та успішно працюючі мікрофінансові структури, які мають досвід і володіють спеціальними технологіями у сфері кредитування малого бізнесу. В свою чергу, кредитні кооперативи самі по собі можуть бути достатньо дисциплінованим і вигідним клієнтом-позичальником.

По-третє – це можливість використання кредитних кооперативів банками для реалізації супутніх процесів. Кредитні кооперативи можуть бути використані банками не тільки як “передавальна ланка” (“роздрібний продавець”), через яку здійснюється зв'язок з дрібним позичальником, а й для участі у реалізації супутніх послуг, наприклад таких як розміщення в банку депозитних і розрахункових рахунків клієнтів кредитних спілок. Клієнти кредитних кооперативів, які з часом перестають бути дрібними підприємцями за своїми розмірами та масштабами діяльності, і при цьому вже напрацювали певну кредитну історію, в перспективі стають клієнтами банку-партнера даного кредитного кооперативу.

Четверта перевага – це скорочення витрат для кредитного кооперативу на розвиток інфраструктури (офісів, відділень в регіонах, комунікацій і ін.), витрат на обробку операцій, вироблення іміджу та ін.

Існують наступні форми і механізми взаємодії установ кредитної кооперації та банків

1. Створення банком дочірньої компанії – кредитної спілки, або створення незалежного роздрібного центру, афілійованого з банком, але маючого при цьому окремий штат, власну окрему інформаційну систему та окрему політику діяльності і розвитку. Чим більше спеціалізованим та незалежним є кредитна спілка при банку, тим легше вона оволодіває необхідними методиками та процедурами мікро фінансування, в той час як надмірно інтегровані структурні підрозділи знаходяться під тиском традиційних банківських схем кредитування.

2. Співробітництво банку з існуючою та окремо працюючою на ринку кредитною спілкою. Привабливість такого альянсу для банку обумовлена можливостями невисоких витрат на створення спеціальної інфраструктури для мікрофінансових операцій та невисоких ризиків для репутації банків.

Співробітництво банку з існуючою кредитною спілкою може здійснюватися через:

- кредитні відносини між банком і кредитною спілкою. Недоліком подібної системи взаємодії є те, що кредитні спілки не мають можливості використати можливості банків (мережа філіалів, інша інфраструктура тощо);

- кредитна спілка виконує функції банківського агента по збору депозитів;

- кредитна спілка виконує функції обслуговуючої компанії. В даному випадку обслуговуюча компанія являє собою нефінансову установу, яка займається наданням банку послуг по управлінню кредитами та видачі кредитів. Обслуговуюча компанія виконує всі функції щодо просування, оцінки, обліку та поверненню позик, в той час як самі позичкові ресурси знаходяться на рахунках банку. При цьому за свої послуги обслуговуюча компанія отримує комісійну винагороду.

Найбільшого поширення в зарубіжних країнах отримала взаємодія банків та кредитних спілок на основі кредитних відносин.

2.4. ЛОМБАРДИ

Ломбард - це небанківська фінансово-кредитна установа, виключним видом діяльності якої є надання на власний ризик фінансових кредитів фізичним особам за рахунок власних або залучених коштів, під заклад рухомого майна на визначений строк і під процент, а також надання супутніх послуг.

Кредитні послуги ломбарду можливі тільки при забезпеченні позики рухомим майном.

При цьому особливістю ломбардних кредитів є те, що вони надаються не під заставу рухомого майна, а під його заклад.

Кредит під заставу передбачає, що заставлене майно залишається у розпорядженні позичальника до моменту погашення ним кредиту, і вилучається кредитором на свою користь у випадку неповернення позики.

Кредит під заклад передбачає, що заставлене майно залишається у кредитора до моменту погашення кредиту позичальником. У випадку повернення позики позичальник отримує в розпорядження закладене майно, а у випадку неповернення - закладене майно залишається у власності кредитора.

Ломбарди видають позики на строк до трьох місяців у розмірі 75 % від вартості оцінки закладеного майна і до 90 % – у випадку, якщо закладене майно – це вироби з дорогоцінних металів, каменів, годинників у золотій оправі тощо.

Проценти за ломбардним кредитом сплачуються за фактичний строк користування кредитом при його поверненні (основної суми боргу).

Фактичним строком користування ломбардним кредитом є період з дати отримання коштів позичальником до дати повернення кредиту та сплати процентів за ним або звернення ломбардом стягнення на предмет закладу.

Предмет закладу зберігається ломбардом.

Ломбард не може залучати вклади (депозити).

2.5. ЛІЗИНГОВІ КОМПАНІЇ

Оскільки кредит, це передача вартості не тільки в грошовій, а й у товарній формі, відповідно і рух кредиту може здійснюватись через передачу товарно-матеріальних цінностей у тимчасове користування і за певну плату.

Різновидом такого виду руху кредиту є лізингові операції.

Лізингова операція - господарська операція фізичної чи юридичної особи, що передбачає надання основних фондів, обладнання, оргтехніки, транспортних засобів, споруд виробничого, торгового і складського призначення або землі у користування іншим фізичним чи юридичним особам за певну плату та на визначений строк з правом викупу або без права викупу орендованого майна.

При цьому лізингова операція має характер

1. Кредитної операції. Надаючи на певний період основні фонди, обладнання тощо, власник у встановлений час отримує виконуються принципи кредитування: строковості, зворотності, платності та цільового використання. Тобто здійснюється операція з дотриманням принципів кредитування

2. Інвестиційної операції. Придбання учасниками лізингової угоди майна для його використання, створення доданої вартості і отримання доходу. Тобто лізингодавець (лізингова компанія, комерційний банк) та лізингоолержувач інвестують кошти в основні фонди (фінансовий лізинг) чи в оборотний капітал (оперативний лізинг)

Реалізацію лізингових операцій можуть здійснювати різні фінансові посередники:

- комерційні банки;
- небанківські фінансово-кредитні установи, виключним видом діяльності яких є надання послуг лізингу – лізингові компанії;
- небанківські фінансові установи, що спеціалізуються на кількох видах фінансових послуг, в т.ч. і на послугах лізингу - фінансові компанії.

Лізингова компанія – юридична особа, підприємницька структура, фінансово-кредитна установа (лізингодавець), що спеціалізується на послугах по

наданню основних фондів, обладнання, оргтехніки, транспортних засобів, споруд виробничого, торгового і складського призначення або землі (об'єкту лізингу) у користування іншим фізичним чи юридичним особам (лізингоотримувачам) за певну винагороду (орендну плату) та на визначений строк з правом викупу або без права викупу орендованого майна.

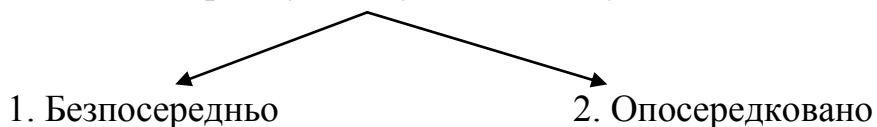
Суб'єкти лізингових відносин оперують з капіталом не в грошовій, а в товарній формі.

Взаємодія банків та лізингових компаній

Зважаючи на те, що лізингові операції можуть здійснюватись як комерційними банками, так і лізинговими компаніями, між фінансово-кредитними установами сформовані певні форми та механізми взаємодії на ринку лізингових послуг.

Крім того, саме комерційні банки є суб'єктами, які мають у власному розпорядженні найбільші обсяги тимчасово вільних коштів та мають доступ до них, і тому, логічно, що банки є активним учасниками лізингових відносин.

Банк може брати участь у лізинговому бізнесі:



1. При безпосередній участі банків у лізингових відносинах, участь банку здійснюється шляхом створення при банках відділів, що спеціалізуються на проведенні лізингових операцій

2. При опосередкованій участі комерційних банків у лізингових відносинах форми участі банків залежать від тих завдань і цілей, які прагне досягти комерційний банк.

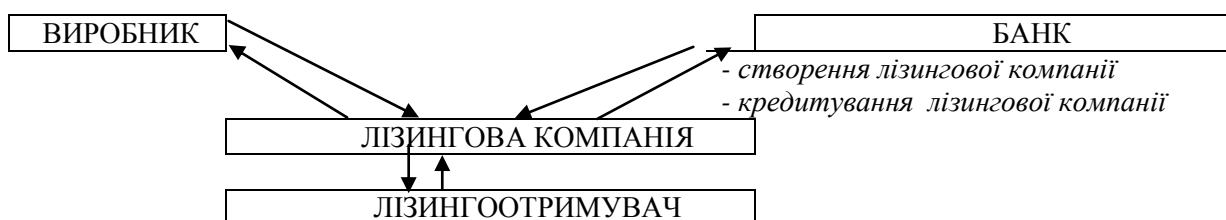


Рис. 2.3. Організація непрямого лізингу

2.1. Банк і засновник і кредитор лізингової компанії. (див.Рис.2.3.)

В цьому випадку завдання банку – це розширення сфери діяльності.

Статутний фонд лізингової компанії формується в мінімально допустимому обсязі з урахуванням подальшого її кредитування банком-засновником.

Участь банків в освоєнні лізингового ринку шляхом створення лізингової компанії має ряд переваг. Це, зокрема, можливість кредитування за рахунок залучених коштів та зменшення ризиків банку. У свою чергу, у банківських лізингових компаній з'являється можливість отримання пільгових кредитів від своїх засновників, гарантій банку, можливість використання матеріально-технічної бази банку. При цьому скорочуються витрати на функціонування офісу компанії, якщо його розміщено на території банку.

Можливі наступні комбінації потенційних учасників лізингової компанії:

- комерційні банки. При цьому лізингодавець створює міцну фінансову базу та здатен надавати в лізинг таке обладнання як літаки, кораблі, нерухомість;
- банки спільно з іноземними інвесторами, в т.ч. з міжнародними фінансово-кредитними установами;
- банки спільно із споживачами лізингових послуг. При цьому формується споживчий попит на обладнання, що сприяє технічному переоснащенню виробництва.

2.2. Банк кредитує окремо існуючу лізингову компанію (див.Рис.2.3.).

В цьому випадку завдання банку - отримання процентного доходу від реалізації операцій лізингу.

Відмінністю такої схеми фінансування від прямого кредитування виступає наявність лізингової компанії, яка виконує функції фінансового посередника між банком та лізингоотримувачем, однак загальновизнана практика кредитування тут повністю зберігається.

Подібні відносини ускладнюють практику банківського кредитування, оскільки виникає відразу два позичальника – банківський та реальний:

- банківським позичальником виступає лізингова компанія,

- реальним позичальником вважається лізингоотримувач, що використовує активи у виробничих цілях для отримання грошових надходжень, щоб платити лізингові платежі, і тим самим забезпечити погашення боргу за позичкою лізингової фірми.

Передбачаючи, що угоди та контракти, під які виділяються кредитні кошти, будуть фінансуватися за лізинговою схемою, витрати за проектом слід в першу чергу розглядати як витрати лізингоотримувача за лізингом, а лише після цього розглядати їх як витрати лізингової компанії з організації лізингу.

Зарубіжна практика свідчить, що для здійснення своєї діяльності лізингові компанії, як правило, використовують позичкові кошти, за рахунок яких формується більша частка їх капіталу.

При чому з метою диверсифікації ризиків та у разі крупних лізингових проектів надавати кредити можуть одночасно декілька банків. У такому випадку, як правило, лізингова компанія укладає угоду з фінансуючою організацією, згідно якої вона може розраховуватися за надану їй позику періодично одержуваними лізинговими платежами, а лізингоотримувач сплачувати їх кредиторам.

Широке використання позичкових коштів лізинговими компаніями в процесі своєї діяльності свідчить про тісний взаємозв'язок між банківським кредитом, що надається лізинговим компаніям у грошовій формі, та лізингом як особливою формою кредиту у товарній формі. Тобто відбувається трансформація форм кредиту.

2.3. Надання банком гарантійних послуг за зобов'язаннями однієї з сторін лізингової угоди або консультаційні послуги з питань лізингу.

В цьому випадку завдання банку - отримання комісійного доходу.

2.4. Банк – лізингоотримувач.

В цьому випадку завдання банку - мінімізація витрат пов'язаних з власною діяльністю.

Досвід західних країн свідчить, що переважна кількість банківських структур схильється до опосередкованої участі в лізингових відносинах. Це пояснюється перспективою розширення сфери банківського впливу шляхом конт-

ролю чи управлінням лізинговою компанією, а лізингові компанії, в свою чергу, отримують фінансові ресурси, але при цьому стають залежними від установ, що їх фінансують.

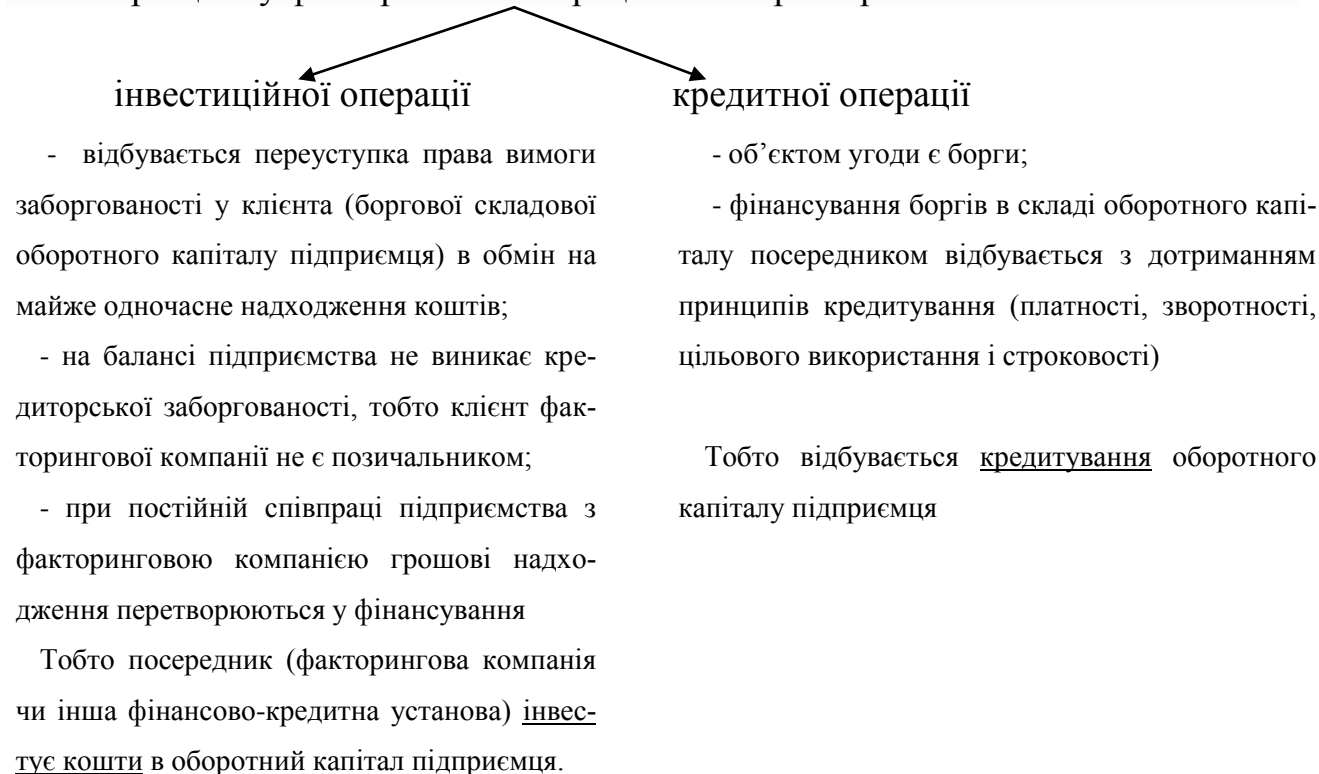
2.6. ФАКТОРИНГОВІ КОМПАНІЇ

Постійний розвиток кредитних відносин обумовлений, в тому числі, потребами прискорення товарного і грошового обороту, що в свою чергу, спричинило появу і розвиток практики перепродажу боргів посередникам для отримання підприємцями оборотних грошових капіталів.

Різновидом такого руху кредиту є факторингові операції.

Факторинг – придбання посередником у підприємця (продавця-постачальника і кредитора) права вимоги у грошовій формі на дебіторську заборгованість інших підприємців (покупців, боржників) за продані товари (виконані роботи, послуги) з прийняттям на себе ризику виконання такої вимоги і за комісійну винагороду.

При цьому факторингова операція має характер



Реалізацію факторингових операцій здійснюють такі фінансові посередники, як:

- комерційні банки;
- небанківські фінансово-кредитні установи, виключним видом діяльності яких є надання послуг факторингу – факторингові компанії;

- небанківські фінансові установи, що спеціалізуються на кількох видах фінансових послуг, в т.ч. і на послугах факторингу - фінансові компанії.

Факторингова компанія – юридична особа, підприємницька структура, фінансово-кредитна установа (посередник), що спеціалізується на послугах по придбанню у підприємця (продавця-постачальника і кредитора) права вимоги у грошовій формі на дебіторську заборгованість інших підприємців (покупців, боржників) за продані товари (виконані роботи, послуги) з прийняттям на себе ризику виконання такої вимоги і за комісійну винагороду.

Наявність і розвиток таких кредитних посередників як факторингові компанії та їх фінансових послуг дає змогу вирішити протиріччя між постійно існуючими потребами підприємців у короткостроковому капіталі та високою вартістю і обмеженістю пропозиції короткострокових кредитів на кредитному ринку.

2.7. СИСТЕМИ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ІНСТИТУТІВ

В РІЗНИХ КРАЇНАХ

1. Грошово-кредитна система Німеччини.

Наряду з Центральним банком (Німецький федеральний банк) в межах грошово-кредитної систем Німеччини функціонують комерційні банки та небанківські фінансово-кредитні посередники. (Рис.2.4)

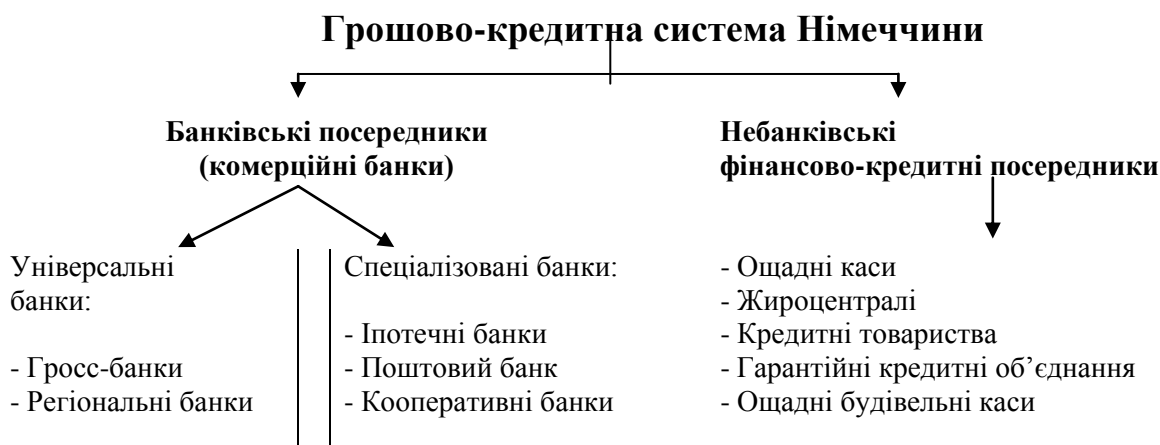


Рис.2.4 Кредитні посередники грошово-кредитної системи Німеччини

Комерційні банки, залежно від напрямків їхньої діяльності, поділяються на універсальні і спеціалізовані.

Універсальні банки Німеччини – це гросс-банки, регіональні банки.

Гросс-банки – це великі комерційні банки, що мають розгалужену мережу філій (кількість філій вимірюється тисячами), є учасниками (очолюють) фінансово-промислових груп і функціонують в межах країни та у світовому вимірі. Усі гросс-банки є акціонерними товариствами, капітал яких широко розмішений як усередині країни, так і в міжнародному масштабі. Кожен із цих банків має від 200 до 300 тисяч акціонерів. За своїми капіталами гросс-банки входять до складу найпотужніших банків світу. До таких гросс-банків відносяться "Дойчебанк", "Дрезденбанк" і "Коммерцбанк".

Крім гросс-банків, другим видом універсальних комерційних банків в Німеччині є *регіональні банки* - звичайні універсальні комерційні банки, яких в Німеччині функціонує біля 200 установ.

Спеціалізовані комерційні банки Німеччини представлені:

- іпотечними банками;
- Поштовим банком;
- Кооперативним центральним банком.

Кооперативні центральні банки - банківські установи, засновані установами кредитної кооперації. Через такі кооперативні банки здійснюються розрахункові операції між окремими кооперативними кредитними товариствами.

Небанківські фінансово-кредитні установи Німеччини – це:

- ощадні каси,
- жироцентралі,
- кредитні товариства,
- гарантійні кредитні об'єднання,
- ощадні будівельні каси.

Ощадні каси – це кредитні посередники, що здійснюють акумуляцію заощаджень на депозитні внески та надають кредити під заставу.

Жироцентралі (жиробанки) – це різновид комунальної кредитної установи, яка забезпечує безготівкові розрахунки органів місцевого самоврядування та надає короткострокові кредити.

В Німеччині функціонує 12 жироцентралей, що є центральними організаціями ощадних кас регіонів. Вони оперують коштами ощадних кас і здійснюють кредитні операції. За зобов'язаннями жироцентралей несуть відповідальність відповідна федеральна земля, ощадні каси і їх регіональні союзи. Державний контроль за діяльністю жироцентралей здійснюють відповідальні за це земельні міністерства.

Разом із жироцентралями ощадні каси утворюють велику жиросистему в галузі операцій безготівкового розрахунку. Вони є установами громадського права, їхні гаранті - насамперед громади міст і районів. Сфера діяльності цих кредитних установ поширюється тільки на регіон їхнього гаранта.

Кредитні товариства – це невеликі сільські установи кредитної кооперації. Кооперативні кредитні товариства пропонують універсальний асортимент послуг, незважаючи на те, що основним напрямом їх діяльності є акумулюван-

ня внесків і ощадних вкладів та видача короткострокових і середньострокових кредитів своїм членам.

Біля трьох тисяч кооперативних кредитних товариств знаходяться в містах здебільшого під назвою "Фольксбанк", а в сільській місцевості - під назвою "Райфайзен-банк".

Гарантійні кредитні об'єднання - це організації взаємного кредитування підприємств малого і середнього бізнесу. Крім того, гарантійні кредитні об'єднання надають гарантії на випадок збитків для підприємств у сфері торгівлі й промисловості.

Ощадні будівельні каси - кредитно-фінансові установи, які спеціалізуються на фінансуванні будівництва житла. Головна перевага таких установ - низькі відсоткові ставки за кредитами.

2. Грошово-кредитна система Франції характеризується наявністю жорсткої системи регулювання і нагляду за банківською діяльністю, високою часткою державних і напівдержавних кредитних установ, високим рівнем розвитку і концентрації банківської справи, різноманітністю форм організації кредитних інститутів і виконуваних ними функцій.

У Франції, в межах грошово-кредитної системи, крім Центрального банку (Банк Франції) функціонують комерційні банки і спеціалізовані кредитно-фінансові установи (Рис.2.5).

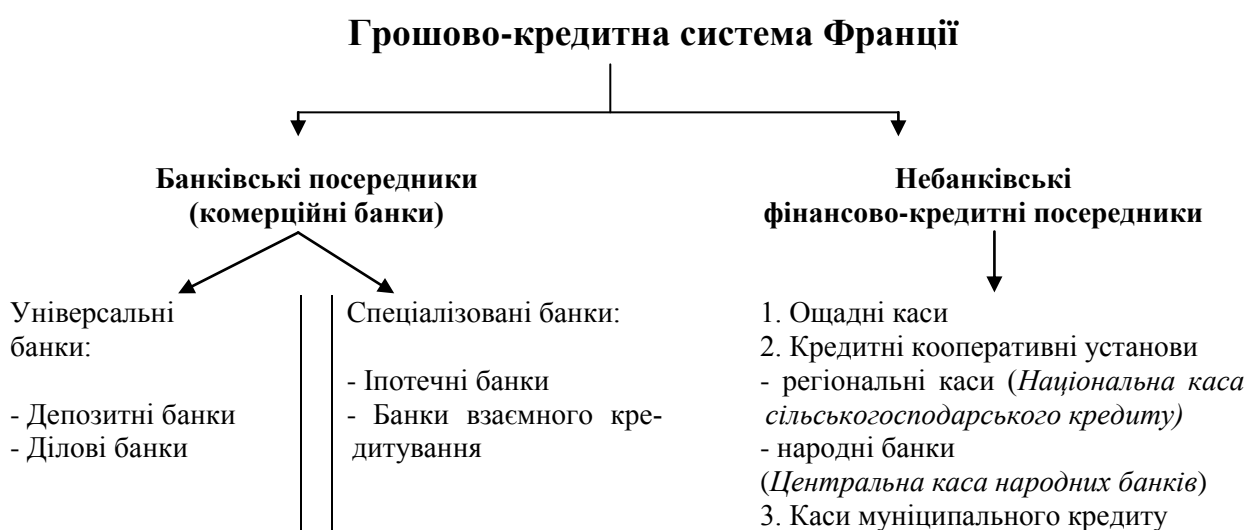


Рис.2.5 Кредитні посередники грошово-кредитної системи Франції

Особливість організації французької грошово-кредитної системи полягає в тому, що у країні в законодавчому порядку відсутній розподіл кредитних інститутів на банківські і небанківські, натомість законодавчо закріплена різниця між кредитними установами: на ті, що мають право приймати вклади до запитання і терміном до двох років, а також на ті, - що такого права не мають.

До кредитних інститутів, котрі не мають права приймати вклади до запитання, належать установи споживчого кредиту, лізингові, іпотечні компанії, установи житлового кредиту, факторингові компанії та ін.

Згідно із національним законодавством, під дію закону про банки (1984 р). підпадають декілька категорій кредитних установ. Серед них універсальні банки, банки взаємного кредиту, ощадні й пенсійні каси, каси муніципального кредиту, фінансові компанії, спеціальні кредитні установи.

До універсальних комерційних банків Франції належать депозитні та ділові банки.

Депозитні банки - це універсальні комерційні банківські установи, які здійснюють усі види банківських операцій. Серед депозитних банків переважну більшість становлять державні депозитні банки. До найбільших депозитних банків належать «Креді Агріколь» (Credit Agricole), «Креді Леоне», «Креді Коммерсьяль де Франс», «Сосьєте Женераль» тощо.

Ділові банки - це універсальні комерційні банки, що спеціалізуються на інвестиційних послугах: купівля-продаж цінних паперів, андеррайтинг, пряме та портфельне інвестування.

До спеціалізованих комерційних банків Франції належать:

Банки взаємного кредитування - спеціалізовані комерційні банківські установи, які проводять кредитування інших банків.

Іпотечні банки - спеціалізовані комерційні банківські установи, які здійснюють іпотечне кредитування і перепродаж іпотек.

До небанківських кредитно-фінансових установ належать:

Ощадні каси. У Франції існують приватні і державні ощадні каси. Державні входять до складу Державної національної ощадної каси.

За розмірами активів найбільшою із цих установ є Депозитно-ощадна каса, яка об'єднує всі ощадні каси при поштових відділеннях. Всі ощадні каси мають право видавати кредити, хоча основну частину акумульованих ресурсів вони зобов'язані надавати Депозитно-ощадній касі.

Кредитні кооперативні установи:

- Національна каса сільськогосподарського кредиту. Очолює *систему регіональних кас* в межах країни. Являє собою фінансово автономну державну організацію, капітал якої формується шляхом випуску облігацій, вільних коштів регіональних кас, кредитів держави і позик Банку Франції. Активні операції цієї каси – це переважно надання позик регіональним касам

- Центральна каса народних банків. Очолює систему народних банків в межах країни. *Народні банки* – це установи кредитної кооперації, що об'єднують кошти дрібних промисловців і торговців та спеціалізується на наданні середньо- і довгострокових кредитів. Перший такий банк було створено в 1878 р.

Центральна каса народних банків управляє вільними коштами народних банків, надає їм позички, є розрахунковим центром та ін.

Каси муніципального кредиту - державні установи, підпорядковані одночасно місцевим префектурам та Міністерству фінансів країни, що мають право здійснювати операції кредитування приватних осіб.

3. Грошово-кредитна система Великої Британії.

Особливістю банківської системи Великої Британії є відносно обмежений державний сектор. Ця система перебуває переважно під контролем приватного капіталу, тому можливості державного регулювання грошово-кредитної сфери, його методи й ефективність визначаються діяльністю комерційних банків, які утворюють головний елемент інституційної основи грошово-кредитного регулювання економіки країни.

В межах грошово-кредитної системи Великої Британії функціонує центральний банк країни (Банк Англії), а також комерційні банки та небанківські кредитно-фінансові посередники (Рис.2.6)

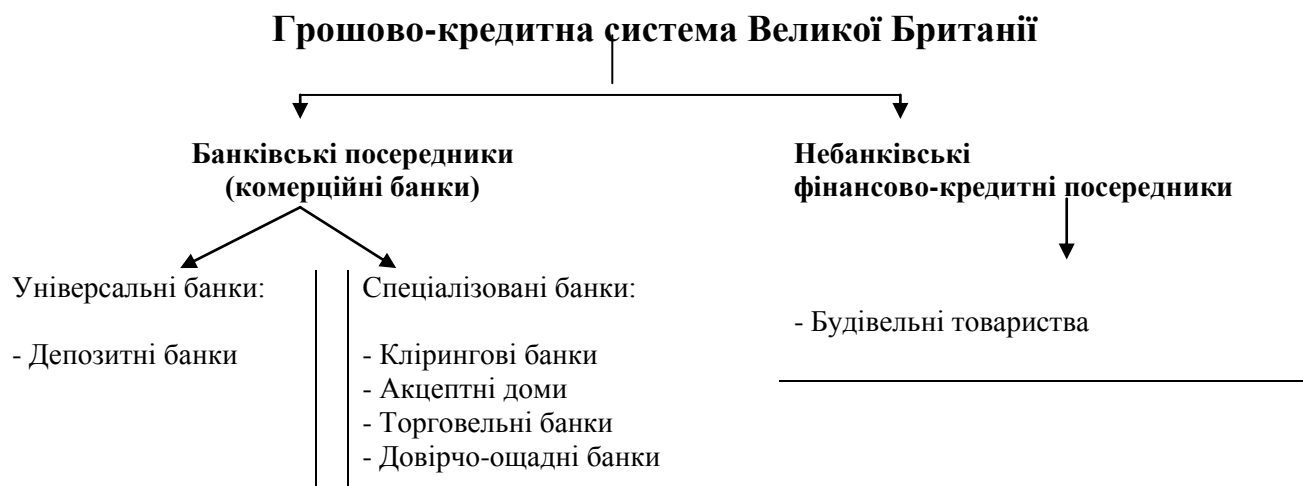


Рис.2.6 Кредитні посередники грошово-кредитної системи Великої Британії

Система комерційних банків Великої Британії відзначається складністю та спеціалізованістю. Велику роль у функціонуванні банківської системи держави відіграє високий рівень самоконтролю фінансових інституцій, суворе дотримання ними давніх традицій.

До універсальних комерційних банків належать Депозитні банки.

Депозитні банки становлять основу банківської системи Великої Британії. На їх частку припадає 70% обсягу стерлінгових депозитів усіх банків країни.

Серед спеціалізованих комерційних банків Великої Британії виділяються:

- клірингові банки,
- торговельні банки,
- акцептні дома,
- фінансові дома,
- довірчо-ощадні банки.

- *Клірингові банки* – це домінуючий вид спеціалізованих комерційних банків Великої Британії, які є членами Лондонської розрахункової палати. Клірингові банки здійснюють платежі для промислових підприємств, а також для населення. Платіжний обіг між цими банками відбувається в рамках клірингової угоди, що означає зарахування взаємних вимог і переказ сальдо.

Акцептні дома – це спеціалізовані комерційні банки, що здійснюють послуги обліку векселів. Забезпечені акцептом (тобто згодою на оплату) цих банків

векселі приймаються до обліку на грошовому ринку, в т.ч. на міжнародному рівні.

Торговельні банки спеціалізуються на обслуговуванні внутрішньо- і зовнішньоторговельних операцій.

Фінансові дома - спеціалізовані комерційні банки, займаються послугами споживчого кредитування.

До небанківських фінансово-кредитних посередників в інфраструктурі грошово-кредитної системи Великої Британії діють будівельні товариства. Це різновид установ кредитної кооперації, що спеціалізуються на акумулюванні внесків та заощаджень їх членів з метою подальшого їх кредитування на придбання нерухомості під заставу цієї нерухомості.

Сучасною тенденцією розвитку фінансово-кредитних систем в різних країнах і регіонах світу є те, що на розвивається два напрямки організації фінансово-кредитних систем.

В одному варіанті фінансово-кредитна система базується переважно на послугах банківських установ, які мають високий рівень диверсифікації залежно від специфіки послуг, що надаються (Велика Британія).

В другому варіанті – поняття і структура фінансово-кредитної системи розширюється і крім банків, активними її учасниками є також і небанківські фінансово-кредитні посередники, спектр послуг яких постійно розширюється і диверсифікується (Франція, Німеччина) .

РОЗДІЛ 3

ВИДИ ТА ХАРАКТЕРИСТИКА КРЕДИТНИХ ІНСТРУМЕНТІВ

3.1. КЛАСИФІКАЦІЯ КРЕДИТНИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Рух кредиту між суб'єктами економіки на національному і міжнародному рівнях може відбуватись в різних формах, які постійно розвиваються та диференціюються, що обумовлено еволюцією економічного розвитку, розвитком і зміною форм грошового капіталу та суб'єкти грошових і кредитних відносин.

Іншими словами, можна сказати, що рух позичкового капіталу між суб'єктами кредитних відносин здійснюється в різних формах, тобто опосередковується використанням різноманітних кредитних інструментів.

Розглянемо класифікацію кредитних інструментів, які використовуються на сучасному етапі світового економічного розвитку.

До кредитних інструментів належать:

- кредити;
- боргові цінні папери;
- похідні кредитні інструменти. (Рис.3.1)

КЛАСИФІКАЦІЯ КРЕДИТНИХ ІНСТРУМЕНТІВ

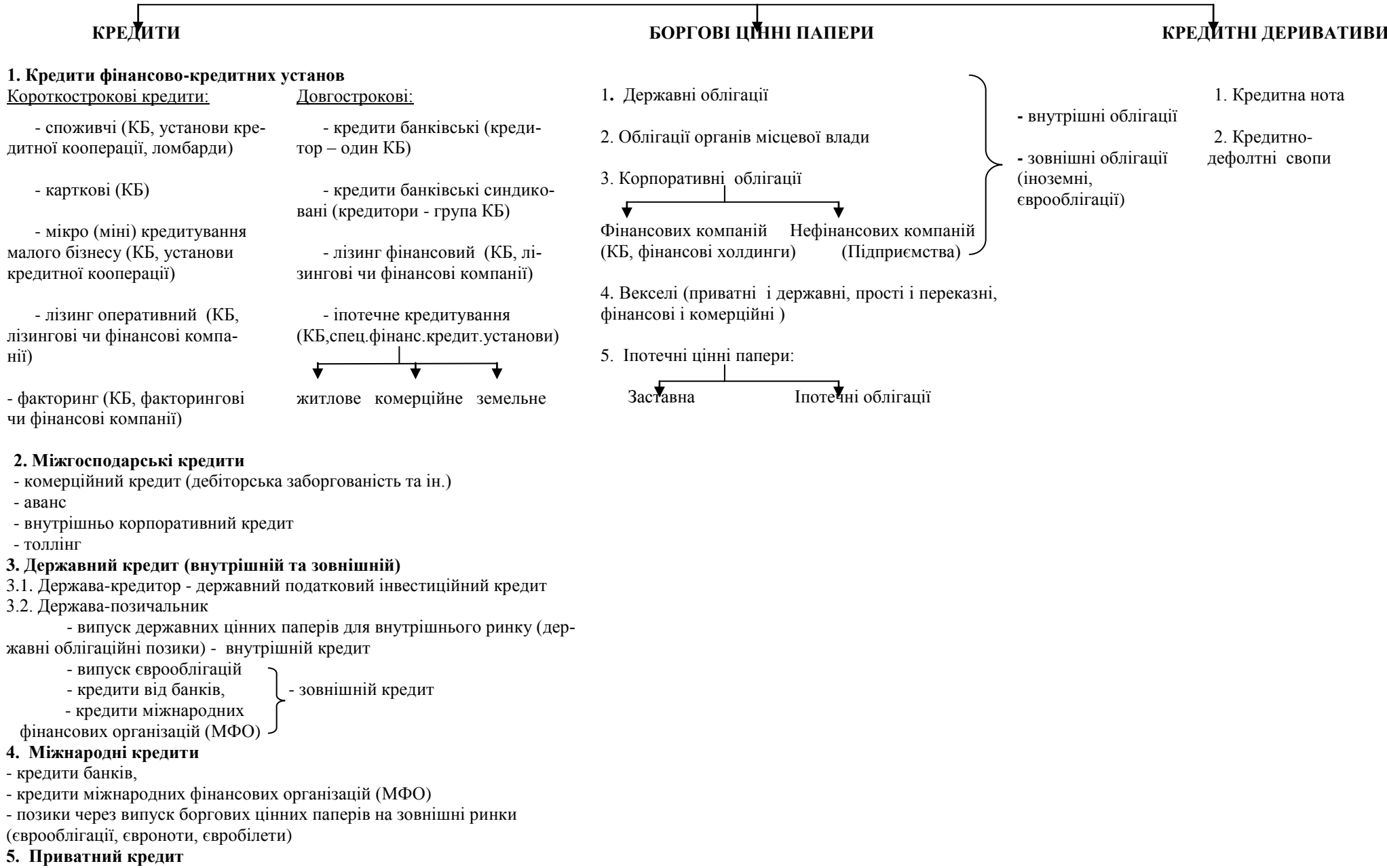


Рис.3.1. Класифікація кредитних інструментів

3.2. РІЗНОВИДИ ТА ХАРАКТЕРИСТИКА КРЕДИТІВ

Основним і найбільш на сьогодні розвиненим інструментом кредитного ринку є послуга кредитування. Зважаючи на існування різноманітних видів кредитування розглянемо та дамо їх характеристику більш детально.

Класифікувати кредити можна за різними ознаками і критеріями. Найбільш розповсюдженою є практика поділу видів кредитування залежно від суб'єктів - учасників кредитних відносин.

1. Кредитні відносини між діючими суб'єктами господарювання (нефінансовими компаніями) - міжгосподарський кредит.

Різновидами міжгосподарського кредитування є:

- комерційний кредит
- аванс
- внутрішньо корпоративний кредит
- толлінг (див. Рис.3.1)

Комерційний кредит – це кредит у товарній формі, що надається у вигляді відстрочки платежу (в т.ч. дебіторська заборгованість). Наявність такого кредитування дає змогу покупцю придбавати товари з відстроченням оплати, коли покупець одержує продукцію до того, як заплатити за неї.

Комерційний кредит може бути оформлений векселем.

Переваги комерційного кредиту:

- доступність (завжди може бути наданий, оскільки кредитори розраховують на продовження ділових відносин),
- невисока вартість (при його застосуванні не нараховуються відсотки або вони мінімальні),
- можливість продовження терміну кредитування.

Недоліки (обмеження) комерційного кредиту:

- залежність обсягів кредитування від розмірів резервних капіталів у підприємств: кожний з них може продавати товари в кредит лише в тій мірі, в якій у нього є надлишок капіталу;

- залежність обсягів комерційного кредиту від ступеня регулярності зворотного припливу капіталу у підприємця. Наприклад, під час криз, коли регулярний зворотний приплив капіталу порушується, розміри комерційного кредиту скорочуються;

- обмеженість у цільовому використанні коштів комерційного кредиту. Зокрема, комерційний кредит стосується і використовується виключно у сфері підприємницької діяльності і не може бути спрямований на фінансування витрат споживання, або на спекулятивні операції на фінансових ринках і отримання відповідних прибутків;

- обмеженість у напрямі руху кредиту. Наприклад, міжгосподарський кредит може надаватися галузями, що виробляють засоби виробництва, галузям, споживаючим їх, але не навпаки : машинобудівна промисловість може надавати комерційний кредит текстильній промисловості, але остання не може надавати такий кредит машинобудуванню;

- ненадійність оплати поставки.

Аванс - грошова сума, надана в рахунок майбутніх платежів за товарно-матеріальні цінності, роботи та послуги з метою забезпечення гарантії їх отримання покупцем чи з метою гарантування їх купівлі.

Внутрішньокорпоративний кредит (наприклад, в ТНК) – являє собою товарні поставки між учасниками корпорації, що здійснюються в кредит (наприклад, передання обладнання філіям), а також надання кредиту у грошовій формі. Часто внутрішньокорпоративний кредит пересікається з банківським, оскільки до складу транснаціональних компаній входять і банки.

Толлінг (робота на "давальницькій сировині") – це спосіб отримання сировини переробником без фінансових витрат з його сторони, з подальшим поверненням кінцевого продукту постачальнику в якості розрахунку.

Межі міжгосподарського кредиту визначаються:

- розмірами резервних капіталів, які є у розпорядженні суб'єктів господарювання - кредиторів,
- регулярністю надходження грошових потоків.

Такий вид кредитування прискорює реалізацію товарів продавцям та надає можливість покупцеві користуватись товаром до отримання коштів від реалізації своєї продукції.

Крім кредитних відносин і послуг взаємного кредитування між самим суб'єктами підприємницької діяльності, кредити суб'єктам економіки можуть надаватись і фінансово-кредитними посередниками.

2. Кредити фінансово-кредитних установ (комерційних банків, установ кредитної кооперації, ломбардів, факторингових і лізингових компаній).

Кредити фінансово-кредитних установ (банківський кредит) долають недоліки (обмеження) комерційного кредиту тому що:

- не обмежені по своєму напрямку руху. Грошові капітали, що звільнилися в одній сфері чи галузі, можуть бути спрямовані в будь-яку іншу сферу чи галузь;
- не обмежені у цільовому використанні. Гроші, одержані в позику, використовуються суб'єктом-позичальником по-різному: у періоди промислового підйому вони можуть бути витрачені на покупку додаткових засобів виробництва і робочої сили, а в періоди економічних криз - на погашення раніше виданих боргових зобов'язань в цілях запобігання банкрутству. У першому випадку позика обслуговує збільшення дійсного капіталу, тобто розширення виробництва, в другому – вона викликає лише рух грошей як платіжних засобів, без жодного зростання дійсного капіталу.

Відмінності міжгосподарського кредиту і кредиту фінансово-кредитних установ (банківського кредиту)

По-перше. Різні об'єкти кредитування.

Об'єктом міжгосподарського кредиту є товарний капітал, в той час, як об'єктом банківського кредиту – позичковий грошовий капітал.

Міжгосподарський кредит надається промисловими і товарними суб'єктами господарювання один одному при реалізації товарів і послуг та обслуговує цю реалізацію. При цьому позичковий капітал злитий з промисловим (торговим) капіталом.

При банківському кредитуванні, навпаки, позичковий капітал відокремлюється від промислового і торгового капіталу.

По-друге. Різні суб'єкти – учасники кредитних операцій.

При міжгосподарському кредитуванні і кредитор, і позичальник – це суб'єкти господарської діяльності (підприємці).

При банківському кредитуванні тільки один з учасників кредитної операції – позичальник – це підприємець, в той час як інший учасник операції – кредитор – це посередник-кредитор, оскільки капітал, який він має в своєму розпорядженні, не функціонує в його підприємстві.

По-третє. Різна динаміка руху комерційного і банківського кредитування.

Рух міжгосподарського кредиту паралельний руху виробничого (реального) капіталу. Із зростанням промислового виробництва і товарообігу збільшуються як пропозиція комерційного кредиту, так і попит на нього.

Інакша ситуація у банківському кредитуванні. Зростання пропозиції позичкових капіталів, що здійснюється через банківський кредит, не завжди відображає зростання виробництва. Так, в періоди депресій пропозиція позичкового капіталу значно збільшується не тому, що розширюються розміри виробництва, а, навпаки, тому що виробництво значно скоротилося в результаті кризи і не може поглинути велику частину капіталів, які раніше були в нім зайняті. У свою чергу зростання попиту на позичковий капітал не завжди відображає розширення виробництва. Так, під час криз спостерігається великий попит на позичковий капітал, хоча розміри виробництва скорочуються.

Розглянемо більш детально **різновиди кредитів фінансово-кредитних установ** (див.Рис.3.1.).

Короткострокові кредити.

Короткострокове кредитування – це один з видів кредитів, який надається на строк не більше ніж 1 рік. Короткострокові кредити, надаються, як правило, із споживчими цілями або для поповнення тимчасової нестачі власних оборотних коштів у позичальника. Середній термін погашення на цей вид кредиту як правило не перевищує шести місяців. Найбільш активно застосовуються корот-

кострокові кредити в споживчому кредитування, в торгівлі і сфері послуг, в режимі міжбанківського кредитування.

Різновиди короткострокових кредитів

- споживчі кредити (надаються комерційними банками, установами кредитної кооперації – кредитними спілками, ощадними асоціаціями та ін., ломбардами)
- карткові кредити (надаються комерційними банками, що є основними емітентами кредитних карток)
- мікро (міні) кредити для представників малого бізнесу (надаються комерційними банками, установами кредитної кооперації - кредитними спілками, ощадними асоціаціями та ін.)
- оперативний лізинг (послуга надається комерційними банками, лізинговими чи фінансовими компаніями)
- факторинг (послуга надається комерційними банками, факторинговими чи фінансовими компаніями).

Споживчий кредит - це кредит, що надається фізичним особам на придбання споживчих товарів тривалого користування та послуг і який повертається в розстрочку.

Сутнісна ознака споживчого кредиту – отримання позичкового капіталу на задоволення потреб кінцевого споживання.

Особливістю споживчого кредиту є те, що основною гарантією його надання виступають сталі постійні грошові доходи фізичної особи-позичальника.

Картковий кредит. Найпоширеніший в сучасних умовах вид короткострокового кредитування - кредитування за допомогою кредитної картки, основна відмінність якої – це її зручність у практичному користуванні.

Кредитна картка - це іменний (з ідентифікатором власника) грошовий платіжно-розрахунковий банківський документ, який використовується для надання споживчого кредиту. Нині в розвинутих країнах світу кредитні картки вийшли на перше місце як засіб розрахунку в сфері споживання. Кредитні картки замінили в сфері грошового обігу готівку і чеки.

Комерційні банки почали широко використовувати кредитні картки, з 50-х років XX ст. Повною мірою кредитні картки виявили свої переваги із за-

провадженням системи суцільної комп'ютеризації торговельних і банківських установ. Останнім часом спостерігається повна електронізація кредитів, коли найбільш вигідно надавати гроші, шляхом встановлення кредитних лімітів на картках.

Мікрокредит – кредит, що може бути наданий комерційним банком або іншою фінансово-кредитною установою суб'єктам малого бізнесу на поповнення оборотних коштів і відновлення основних фондів терміном до 12-18 місяців.

Лізинг - господарська операція фізичної чи юридичної особи, що передбачає надання основних фондів, обладнання, оргтехніки, транспортних засобів, споруд виробничого, торгового і складського призначення або землі у користування іншим фізичним чи юридичним особам за певну плату та на визначений строк з правом викупу або без права викупу орендованого майна.

Розрізняється оперативний та фінансовий лізинг.

Оперативний лізинг – лізингова послуга надається строком до 1 року і не дає права на придбання об'єкта у власність по закінченні терміну угоди .

Характерні риси оперативного лізингу

1. Метою лізингоодержувача є користування об'єктом лізингу або задоволення певної потреби протягом короткого періоду часу.
2. Економічне право власності на майно з усіма відповідними правами, обов'язками і ризиками (ризик випадкового пошкодження або знищення майна) належить лізингодавцю (комерційному банку, лізинговій компанії).
3. Вартість усіх лізингових платежів менша за повну вартість лізингового майна. А тривалість оперативного лізингу набагато коротша за строк служби об'єкта.
4. Лізингоодержувач не має на меті викупити об'єкт лізингу, і тому вартість лізингових платежів є відносно високою.

Факторинг – придбання посередником у підприємця (продавця-постачальника, кредитора) права вимоги у грошовій формі на дебіторську заборгованість інших підприємців (покупців, боржників) за продані товари (вико-

нані роботи, послуги) з прийняттям на себе ризику виконання такої вимоги і за комісійну винагороду.

Тобто, іншими словами можна сказати, що факторинг являє собою продаж підприємцем дебіторської заборгованості посереднику (комерційному банку чи факторинговій компанії) з метою отримання коштів раніше. Ніж настав час сплати боргу від дебітора.

Види факторингу:

1. З правом зворотної вимоги. В даному випадку дебіторська заборгованість продається посереднику (комерційному банку, факторинговій компанії) на умовах її зворотнього викупу і кінцеві розрахунки з боржниками-дебіторами відбуваються між підприємницькими структурами, без участі фінансово-кредитного посередника.

2. Без права зворотної вимоги. В даному випадку дебіторська заборгованість продається посереднику (банку, факторинговій компанії) остаточно і кінцеві розрахунки боржників-дебіторів відбуваються з посередником.

3. Відкритий факторинг. В даному випадку дебітори інформуються про продаж їх рахунків і про те, що оплата по цих рахунках тепер повинна спрямовуватись до посередника (комерційного банку, факторингової компанії).

4. Прихований (скритий) факторинг. В даному випадку дебітори не повідомляються про продаж їх заборгованості. Клієнти продовжують пересилати кошти фірмі, яка в свою чергу переказує їх на користь комерційного банку, факторинговій компанії.

Порівняно з послугами короткострокового кредитування, що можуть надаватись банками чи іншими фінансово-кредитними установами, факторинг характеризується наступними конкурентними перевагами (Табл.3.1).

Таблиця 3.1.

Переваги факторингу порівняно з короткостроковим кредитуванням

Факторинг	Короткостроковий кредит
1. Використання факторингу сприяє зростанню обсягу продаж і збільшенню обороту у користувача послугою, оскільки з'являється можливість надавати покупцям конкурентні відстрочки платежу, підтримуючи при цьому необхідний асортимент товарів на складах за рахунок додаткових оборотних коштів	1. Короткострокове кредитування дає змогу отримати позичкові кошти на певний термін і не дає можливості отримувати в постійному режимі і «суцільним потоком» короткострокове фінансування.
2. Угода на користування послугами компанії-фактора може бути підписана на невизначений термін. Клієнт і компанія-фактор є партнерами. Параметри співробітництва встановлюються один раз, а потім в разі потреби вносяться доповнення і зміни	2. Для кожного кредиту необхідно оформлювати новий пакет документів
3. Сприяє покращенню структури балансу: сума фінансування не збільшує заборгованість за кредитами, при одночасному зменшенні обсягу дебіторської заборгованості	3. Погіршує структуру балансу, оскільки сума фінансування збільшує заборгованість позичальника за кредитами у пасиві балансу.
4. Отримане постачальником продукції фінансування повертається з коштів, що надходять від дебіторів	4. Отримане фінансування повертається з коштів позичальника
5. Фінансування супроводжується додатковим сервісом: - управління ризиками - управління дебіторською заборгованістю - консультаційні послуги	5. Крім надання коштів, позичальник не отримує ніяких додаткових послуг. Додаткові послуги надаються за додаткову оплату.
6. Фінансування не потребує застави, і, відповідно, не супроводжується додатковими витратами при оформленні застави	6. Вимог щодо застави, витрати на оформлення застави і страхування предмету застави
7. Фінансування надається на строк фактичної відстрочки платежу	7. Кредит надається на фіксований строк
8. Розмір фінансування може збільшуватись в міру росту обсягів продаж постачальника	8. Кредит надається на певну, заздалегідь обумовлену суму
9. Сприяє збільшенню прибутку за рахунок збільшення обсягу продаж, збільшення оборотності оборотних коштів, зменшенню дебіторської заборгованості	9. Призводить до зниження ліквідності та інших фінансових показників, зниження рентабельності внаслідок сплати процентних і комісійних платежів за кредитом, виплата основної суми боргу, протягом строку його користування

В міжнародній практиці використовується також така модифікація послуг факторингу, як форфейтинг.

Форфейтинг — це кредитування експортера фінансовим посередником шляхом купівлі його боргових зобов'язань (дебіторської заборгованості).

Продавцем при форфейтингу виступає експортер, який поставив товар і прагне інкасувати розрахункові документи імпортера з метою одержання грошей. Покупцем (форфейтером), як правило, є банк або факторингова компанія.

Крім короткострокових кредитів, фінансово-кредитні інститути надають також послуги довгострокового кредитування.

Довгострокові кредити

Довгострокові кредити комерційних банків (строком від 5 років).

Довгострокове **інвестиційне кредитування** – кредитування інвестиційних проектів підприємств, коли запозичені ресурси використовуються на збільшення обсягів виробництва продукції, модернізації, підвищення ефективності існуючого виробництва тощо.

Використовується таке кредитування для часткового відновлення виробничих потужностей підприємства (не більше 35%). Надається, як правило, цей вид кредиту під заставу майна. У випадку негативного фінансового стану – можлива вимога банку про додаткову заставу.

При наданні послуги довгострокового кредитування, банк також може кредитувати суб'єктів шляхом відкриття йому кредитної лінії.

Кредитна лінія — договір між банком і його клієнтом, за яким банк зобов'язаний кредитувати клієнта частинами в межах загальної обумовленої суми протягом певного періоду часу.

Кредитна лінія:

- обумовлена (зв'язана) кредитна лінія. В даному випадку здійснюється цільове кредитування і позичальник має право використовувати отримані кошти на певну мету;

- необумовлена кредитна лінія. В даному випадку позичальник має право використовувати отримані кошти на будь-які цілі.

Якщо фінансовий стан позичальника не погіршується, то надана йому кредитна лінія продовжується на фіксований термін. При перегляді кредиту уточнюються такі параметри кредиту, як розмір кредитної лінії, процентна ставка за кредитом тощо.

Довгострокове кредитування може здійснюватись як одним комерційним банком, так і групою комерційних банків (синдикатом). Це дає змогу збільшити обсяги кредитування одночасно із зниженням кредитних ризиків в межах окремо взятого банку –учасника синдикату.

Синдиковані (консорціумні) кредити - позика, що надається синдикатом (консорціумом) банків на однакових умовах.

При наданні кредиту здійснюється:

а) акумулювання кредитних ресурсів у визначених банках з подальшим наданням кредитів суб'єктам господарської діяльності;

б) гарантування загальної суми кредиту провідним (головним) банком або групою банків, що визначені як головні;

в) зміна гарантованих банками-учасниками квот кредитних ресурсів за рахунок залучення інших банків для участі в консорціумній операції.

Фінансовий лізинг — форма кредитної угоди, за якою за визначений період часу вносяться конкретні платежі в обмін на користування об'єктом лізингу протягом майже всього строку його користування, і за умовами якої сторони також можуть домовитись про можливість придбання об'єкта у власність лізингоодержувачем по закінченні терміну угоди.

Послуги лізингу надаються комерційними банками, лізинговими чи фінансовими компаніями.

Характерні риси фінансового лізингу

1. Метою лізингоодержувача є або придбання об'єкта лізингу, або користування ним протягом майже всього його строку служби.

2. Економічне право власності на майно з усіма відповідними правами, обов'язками і ризиками (ризик випадкового пошкодження або знищення майна) належить лізингоотримувачу.

3. Лізингоодержувач сплачує повну або майже повну вартість майна протягом строку лізингу. Право власності може перейти до лізингоодержувача й до закінчення строку лізингу, але не раніше, ніж вартість об'єкта буде виплачена повністю.

4. Лізингоодержувач має право отримати об'єкт лізингу у власність.

5. Лізингоодержувач може обирати виробника/постачальника об'єкта лізингу, а потім звертається до лізингодавця за коштами. Це важливо, оскільки лізингова компанія, що фінансує угоду, не повинна нести відповідальність за якість, технічні характеристики та комплектність об'єкта, навіть якщо вона є його юридичним власником;

Переваги фінансового лізингу для всіх його учасників

Порівняно з банківським кредитуванням (див. Табл.3.2)

1. *Більш прості схеми забезпечення*, тому що майно, що передається в лізинг є водночас і заставою.

Для кредитора (лізингодавця) - оскільки юридичне право власності залишається за лізингодавцем, йому не треба конкурувати з іншими кредиторами за право у володінні цим майном, якщо бізнес лізингоодержувача зазнає невдачі.

Для позичальника (лізингоотримувача) - лізинг дає можливість на 100% фінансувати придбання основних фондів на відміну від банківського кредиту, де фінансовими ресурсами забезпечується тільки 60-70% їхньої вартості. Крім того, підприємству простіше одержати майно в лізинг, ніж кредит на його придбання; лізингове майно виступає як застава, права власності на нього має лізингодавець.

2. *Менші витрати на оформлення угоди*. Лізинг можна оформити набагато швидше та простіше, ніж традиційну позику, через спрощені вимоги до застави і процедури контролю.

3. *Гнучкість платежів*. Платежі за договором лізингу можна сплачувати відповідно до очікуваного грошового потоку лізингоодержувача (наприклад, після одержання виторгу від реалізації продукції, що зроблена на обладнанні, взятому в лізинг). Лізингодавці менше опікуються питаннями ліквідності, ніж банки, і можуть легше урівноважувати часові рамки своїх активів (лізингових угод) та пасивів (кредитні лінії банків та торгові кредити).

Порівняння фінансового лізингу та банківського кредиту

Ознаки	Банківський кредит	Лізинг
Ступінь фінансування основних фондів	Фінансує 60-70% вартості придбаних основних фондів	Фінансує 100% вартості придбаних основних фондів
Забезпечення	Кредитор вимагає ліквідної застави вартістю не менше ніж 130-140% вартості кредиту	Заставою є сам об'єкт лізингу. За умови, що лізингова компанія одержує банківський кредит на придбання об'єкта лізингу, потрібна застава в розмірі тільки 30-50% суми банківського кредиту.
Право власності кредитора на об'єкт лізингу	Зберігає за собою заставлене майно до повного погашення позички	Лізингоотримувач (позичальник) стає власником узятото в оренду майна тільки після закінчення терміна договору і повної оплати лізингових платежів.
Форма надання	У грошовій формі	У товарній або товарно-грошовій формах.
Засіб погашення	У грошовій формі	У грошовій, товарній або змішаних формах.
Розмір плати	Відсотки за кредит та сума основного боргу	Плата за банківський кредит, вартість основних фондів, лізингова маржа (прибуток лізингової компанії)

Для підприємства - лізингоотримувача:

4. Зменшується ризик морального старіння обладнання, тому що підприємство бере його не у власність, а орендує на певний термін. В такий спосіб розширюються можливості оперативного відновлення застарілої техніки без залучення власного капіталу.

5. Лізингове майно не зараховується на баланс підприємства, що підвищує ліквідність суб'єкта господарювання і його можливості одержати банківський кредит.

6. Лізингові платежі включають до складу валових витрат, що зменшує оподатковуваний прибуток підприємства – лізингоотримувача.

7. Зменшується ризик при виробництві нової продукції. При недостатньому попиті на неї підприємство може повернути об'єкт лізингу безпосередньо лізингодавцю.

Для продавця майна.

8. Лізинг є способом вирішення не тільки виробничо-технічних, але й фінансових проблем. Наприклад, за умови надвиробництва лізинг виступає як інструмент відшкодування вкладеного капіталу, тому що оплата продукції підприємства здійснюється відразу ж після підписання договору. Таким чином, скорочується можливість «заморожування» капіталу у виді залишку готової продукції на складі.

Разом із перевагами лізинг має певні недоліки:

- вартість лізингу для лізингоотримувача вище ніж вартість звичайного кредиту на суму лізингової маржі;
- лізингодавець бере на себе ризик можливого морального старіння основних фондів і неповного і несвоєчасного одержання лізингових платежів.

Іпотечне кредитування – це позика, надана за принципами банківського кредитування під заставу нерухомості, яка залишається в користуванні у позичальника.

Характерними рисами іпотечного кредиту є:

- довгостроковість;
- дотримання принципу, за яким заставлене майно залишається у позичальника;
- реєстрація факту застави;
- допущення повторних застав, якщо вартість майна не вичерпана попередніми заставами;
- правило старшинства при реалізації майна збанкрутілого позичальника та передбачення задоволення вимог держателів заставних у порядку їх послідовності.

Залежно від виду предмети застави (земля, нерухомість житлова, нерухомість комерційна) іпотечне кредитування також можна класифікувати на:

- житлове іпотечне кредитування;
- комерційне іпотечне кредитування;
- земельне іпотечне кредитування.

Крім міжгосподарського кредиту та кредитування з боку фінансово-кредитних посередників, ще одним напрямом руху позичкових капіталів і видом кредитної взаємодії суб'єктів економіки є державний кредит.

3. Державний кредит – це сукупність відносин між державою та суб'єктами економіки щодо руху позичкового капіталу з метою фінансування державних витрат, інвестиційних державних програм розвитку різного рівня та інвестиційних програм розвитку підприємств (як правило, - державних підприємств).

В системі державного кредиту можливі такі напрями кредитування, коли:

- держава виступає кредитором (наприклад, інвестиційні вкладення виробничого призначення на державних підприємствах)
- держава виступає позичальником (наприклад, держава позичає кошти для реалізації інвестицій у пріоритетні напрями розвитку економіки країни: будівництво, інфраструктурні проекти тощо)
- послідовна чи паралельна комбінація держава-кредитор + держава-позичальник.

Держава виступає в якості кредитора у випадку надання державних податкових інвестиційних кредитів.

Державний податковий інвестиційний кредит являє собою відстрочку сплати податку на прибуток, що надається суб'єкту підприємницької діяльності на визначений строк з метою збільшення його фінансових ресурсів для впровадження інвестиційних програм.

Держава в такий спосіб прагне збільшити базу оподаткування внаслідок зростання прибутків у підприємців і збільшення податкових надходжень.

На відміну від системи пільгового оподаткування державний податковий інвестиційний кредит має цільове призначення: його, як правило, надають для реалізації інвестиційно-інноваційних програм і проектів на підприємствах. В той час, як податкові пільги мають більш широку сферу застосування і у випадку програм санації підприємств чи для стимулювання можуть окремих підприємств чи сфер економіки.

Переваги податкового інвестиційного кредиту порівняно з банківським кредитом

Ознака	Податковий інвестиційний кредит	Банківський кредит
Джерела фінансування	Не вимагає пошуку тимчасово вільних коштів, тому що використовується ресурсний потенціал самого підприємства у вигляді податку на прибуток, яка повинна відраховуватися до бюджету	Тимчасово вільні кошти суб'єктів економіки
Умови надання	Не вимагається сплата відсотків	Вимагається сплата відсотків, що здорожчує інвестиції

Умови надання податкового інвестиційного кредиту:

1. Сталий фінансовий стан підприємства-позичальника, тобто систематичне отримання ним прибутку, з якого нараховується податок;
2. Інвестиційна спрямованість у використанні власних фінансових ресурсів інвестора (не менше ніж 50 % прибутку, амортизаційних відрахувань та ін. має спрямовуватись на інвестиційні цілі);
3. Наявність економічно обґрунтованого інвестиційно-інноваційного проєкту (бізнес-плану);
4. Визначення чіткого строку окупності запозичених через інвестиційний податковий кредит коштів після реалізації інноваційного проєкту (до 5 років).

В системі кредитних відносин, держава може також виступати і в якості позичальника, а кредиторами при цьому є юридичні (на національному і міжнародному рівнях) та фізичні особи.

Види державного кредиту:

- 1) Залежно від статусу позичальника:
 - централізований кредит - позики органів центрально державної влади;
 - децентралізований кредит - позики органів місцевої влади.
- 2) Залежно від статусу кредитора:
 - позики з боку юридичних осіб;

- позики з боку фізичних осіб.

3) Залежно від сфери розміщення боргових зобов'язань:

- внутрішні позики - розміщуються в державі;
- зовнішні позики - розміщуються поза межами країни.

4) Залежно від строків погашення державою боргових зобов'язань:

- короткострокові позики - до 1 року;
- середньострокові - 1-5 років;
- довгострокові - понад 5 років.

5) За методам розміщення:

- добровільний;
- примусовий.

6) За формами здійснення позики державою:

- кредит;
- випуск державних боргових цінних паперів (державні облігації внутрішньої чи зовнішньої позик)
- випуск муніципальних цінних паперів (облігації органів місцевої влади внутрішньої чи зовнішньої позик).

Серед державних цінних паперів найбільшого розповсюдження набули державні облігації - боргові цінні папери, що випускаються органами державної влади з метою отримання коштів на: фінансування поточного бюджетного дефіциту, погашення раніше розміщених позик, фінансування державних програм, підтримку соціально значимих установ, організацій та проектів, а також надають їх власнику право на отримання доходу.

За видами дохідності державні облігації, як правило, бувають:

- процентні - власники цінних паперів отримують дохід у вигляді фіксованих процентів;
- безпроцентні (дисконтні) - цінні папери реалізуються по ціні нижчій їх номіналу, а власники цінних паперів отримують дохід у вигляді різниці між ціною придбання і номінальною вартістю цінного паперу, що відшкодовується в момент його погашення.

В цілому, державний кредит, як і будь-які інші різновиди кредиту, реалізується на принципах: зворотності, строковості, платності. Тобто має спільні риси з усіма іншими видами кредитів. Разом з тим, державний кредит має характерні відмінності порівняно з іншими видами кредитування (Табл.3.3.)

Таблиця 3.3.

Порівняння державного та банківського кредиту (держава-позичальник)

Ознака	Державний кредит	Банківський кредит
Мета	- фінансування державних видатків, особливо коли спостерігається дефіцит державного бюджету; - спеціальні цілі (інвестиції)	Отримання прибутку у вигляді відсотків та фінансування виробничих і споживчих потреб суб'єктів економіки
Обслуговування інтересів	Загальнодержавні, національні інтереси	Приватні інтереси
Строки кредитної діяльності	Безстрокові кредитні операції, оскільки час кредитної дієздатності держави практично необмежений	Залежать від вимог і встановлених норм банківської діяльності, а також від строків життєдіяльності банку
Джерела повернення та сплати відсотків	Ресурси бюджету	Вільні кошти суб'єктів економіки (населення, підприємницькі структури)
Вимоги до застави	Застави немає	В більшості випадків застава потрібна
Дотримання строків повернення коштів	Кредитори – юридичні і фізичні особи не мають впливу на позичальника-державу в частині дотримання нею умов угоди по поверненню заборгованості та відсотків	Суворо дотримуються позичальником, у разі їх порушення банк застосовує санкції
Рівність умов для учасників кредитних відносин	Нерівне становище суб'єктів кредитних відносин (органи державної влади мають більше прав і свобод по відношенню до інших суб'єктів економіки)	Рівне становище суб'єктів кредитних відносин

4. Міжнародний кредит – це рух позичкового капіталу у сфері міжнародних економічних відносин на умовах зворотності, терміновості і платності, де кредиторами і позичальниками виступають суб'єкти різних країн.

Суб'єкти міжнародного кредиту:

- органи державної та місцевої влади,
- міжнародні наднаціональні структури (світові та регіональні фінансові організації),
- приватні підприємства,

- комерційні банки.

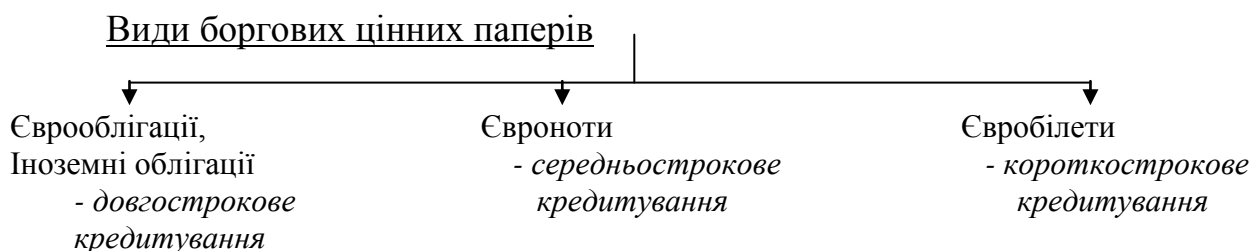
Міжнародні кредити можуть надаватись у валютах країни-кредитора і країни-боржника, а також у третіх валютах чи в декількох валютах, якщо пози-ка розміщується одночасно в кількох країнах.

Види міжнародних кредитів залежно від суб'єкта-кредитора:

- приватні кредити - надаються приватними компаніями та банками;
- урядові кредити;
- змішані кредити;
- кредити наднаціональних (світових та регіональних) фінансових органі-зацій – надаються Міжнародним валютним фондом, структурами Світового ба-нку, ЄБРР, регіональними банками розвитку та іншими фінансово-кредитними інститутами.

Форми міжнародного кредитування

1. Випуск боргових цінних паперів (іноземних та євро- цінних папе-рів).



1. Іноземні та єврооблігації.

Випуском іноземних та єврооблігацій є сенс займатися, якщо йдеться про залучення великого обсягу кредитних ресурсів – від 100 млн.дол.

Запозичення через боргові цінні папери можуть бути:

- публічними, коли розміщення здійснюється серед невизначеного круга інвесторів. Це дає змогу, по-перше, тому що в даному випадку йдеться про за-лучення великого об'єму ресурсів, а по-друге, при публічних розміщеннях бі-льше покупців, що гарантує розміщення за найкращою ринковою ціною. Пуб-лічні випуски єврооблігацій, як правило, здійснюються на “довгі” терміни – 10-тки років;

- приватними, коли коло інвесторів визначено і вони можуть диктувати свої ціни і умови.

Слід розрізняти поняття «іноземні облігації» та «єврооблігації».

Іноземні облігації – це облігації, випущені на внутрішньому ринку цінних паперів іншої країни. Емітенти ринку іноземних облігацій не мають юридичної сили в країні, де випускається та знаходиться в обігу облігація. Іноземні облігації підпадають під норми регулювання фондових операцій країни-емітента та ринку їх розміщення.

Єврооблігації – це облігації, емітовані на зовнішніх ринках (не обов'язково в географічно обмеженому регіоні), що мають такі відмінні риси:

- розміщуються емісійним банківським синдикатом, члени якого є резидентами різних країн;
- розміщуються одночасно серед інвесторів кількох країн;
- емітуються поза юрисдикцією певної країни і можуть не реєструватись – (більш ліберальне регулювання).

Термін обігу єврооблігацій від 1 до кількох десятків років. Їх розміщення та обіг обслуговують спеціалізовані інвестиційні банки і компанії.

Ціна розміщення єврооблігацій визначається на базі рейтингу позичальників, що присвоюються міжнародними рейтинговими агентствами (S&P, Moody's, Fitch IBCA та ін.).

Види єврооблігацій:

- єврооблігації з фіксованою процентною ставкою;
- єврооблігації з плаваючим відсотком. Плаваюча ставка купона періодично: 2-4 рази на рік (щопіврічно або щоквартально) переглядається відповідно до зміни визначеного орієнтира;
- єврооблігації з нульовим купоном (з дисконтом);
- єврооблігації подвійною вартісною деномінацією (номінал визначений в одній валюті, а процентні виплати – в іншій).

Переваги та недоліки облігаційної позики відображені у таблиці 3.4.

Таблиця 3.4.

Переваги та недоліки облігаційної позики

Переваги	Недоліки
1. Формування публічної історії компанії 2. Контроль над компанією залишається в руках власників і не відбувається «розмивання» капіталу в структурі акціонерної власності 3. Фіксована ставка по купонним платежам дає можливість керівництву організації планувати витрати, пов'язані з виплатою боргових платежів 4. Стандартизований процес випуску облігацій	1. Наявність або зростання заборгованості, погіршення балансу компанії і змін показника «фінансового левереджу» 2. Обсяг інформації, що розкривається необмеженому колу суб'єктів зростає.

Крім іноземних та єврооблігацій, рух міжнародного кредиту здійснюється через використання євронот і євробілетів. На відміну від єврооблігацій, що дають можливість отримувати довгострокові позичкові капітали, євроноти – це інструмент середньострокового, а євробілети – короткострокового кредитування.

2. Євроноти – європейські середньострокові боргові цінні папери (EMTNs- euromedium-term-notes). Емітуються строком до 5 років.

3. Євробілети – короткострокові інструменти запозичення. Євро комерційні папери (ЕСР – euromerchancial paper). Євробілети – це незабезпечений короткостроковий вексель з терміном обігу до 270 днів, що емітується високоплатоспроможними компаніями. Євро білети купують переважно фінансові посередники (пайові фонди) з метою диверсифікації власних портфелів.

2. Банківські позики на міжнародному кредитному ринку (синдикувані кредити) – надання групою банків позики одному позичальнику.

В цьому випадку кожен банк надає свою частку загального кредиту на однакових умовах під гарантії повернення одного визначеного банку-гаранта, який і очолює кредитний консорціум. Синдикувані кредити надають більше ніж 1200 міжнародних банків.

Позичальник має змогу вибирати самостійно головний банк, керуючись власним баченням партнерських стосунків. Інколи проводиться конкурс між претендентами на роль головного банку. В подальшому позичальник взаємодіє

тільки з обраним банком – банком-гарантом (в той час, як наприклад, при двосторонньому кредитуванні окремі угоди підписуються з кожним кредитором).

Головний банк несе повну відповідальність за організацію синдикуваного кредиту – оцінює ситуацію на ринку, визначає умови позики, погоджує дії учасників синдикату.

Синдикувані кредити не потребують забезпечення. Їх вартість обумовлюється попередньо, і як правило, не змінюється.

Синдикувані кредити надаються строком на 5-10 років, а їх обсяги коливаються в межах від 10-тків до 100-тень млн.дол. Немає сенсу залучати менші суми, оскільки позики при цьому можуть виявитися дуже дорогими. Наприклад, вартісна квота участі одного банку в синдикаті коливається у діапазоні від 1 до 7 млн.дол.

Переваги та недоліки синдикуваних відображені у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Переваги та недоліки синдикуваних кредитів

Переваги	Недоліки
1. Інформація, що розкривається доступна для обмеженого кола осіб 2. Відносна швидкість отримання коштів 3. Відсутність додаткових витрат (порівняно наприклад з витратами на реєстрацію випуску цінних паперів), а також відсутність потреб у залученні консультантів	1. Короткі терміни позики 2. Обмеженість самостійності позичальника для дотримання певного рівня фінансового левереджу (не дозволяється випускати інші боргові зобов'язання, обумовлені активи не можна використовувати в якості застави при інших операціях та ін.) 3. Проблеми з переглядом умов фінансування у випадку погіршення стану боржника 4. Оприлюднення ставок запозичення за умов синдикування (в той час, як при прямому банківському кредитуванні, ставки більш конфіденційні) 5. Необхідність аудиту фінансової звітності за 3 роки 6. Економічна невизначеність в країні на довгострокову перспективу робить даний інструмент більш вразливим з точки зору надійності отримання для компанії, і з точки зору повернення коштів – для банків.

3. Позики від світових та регіональних міжнародних фінансових організацій.

Запозичення в системі міжнародних фінансових організацій (МФО), найважливішими серед яких є Міжнародний валютний фонд (МВФ), група Світового банку та інші структури, є вибірково-адресними в обох напрямках (кредитор-клієнт, клієнт-кредитор) та фактично засвідчують на яку фінансову політику (автономну чи незалежну) спроможний позичальник.

Виділимо характерні риси міжнародного кредитування при використанні кредитів МФО.

Найбільші міжнародні фінансові організації МФВ і Світовий банк створені згідно з рішенням Бреттон-Вудської (США) конференції у 1945 р. як регулятивні установи для післявоєнного облаштування і розвитку фінансових систем країн світу.

Основні відмінності у діяльності МВФ та Світового банку.

МВФ стежить за функціонуванням міжнародної валютно-фінансової системи, валютною політикою та курсоутворенням в країнах – членах фонду, нівелюючи економічні труднощі, пов'язані з дефіцитом платіжного балансу шляхом надання короткотермінових (до 3 років) кредитів. МВФ відповідає за стабільність у країнах, які отримали кредити фонду.

Зусилля Світового банку спрямовуються на забезпечення довгострокових проектів і програм розвитку.

Світовий банк підтримує структурні перетворення в найбільш бідніших країнах з метою подолання бюджетних криз.

Перед тим, як будь-яка країна планує звернутись до Світового банку з намірами отримати фінансування, вона повинна стати членом МВФ. Членство у МВФ є передумовою членства у Світовому банку. Світовий банк надає кредити тільки бідним країнам, натомість МВФ може кредитувати позичальника будь-якого рівня розвитку.

Характерні риси кредитування від МВФ

Організаційно МВФ побудований як акціонерна структура. Кожна держава-член має власні квоти-частки в капіталі фонду, розподілені як спеціальні

права запозичення – СПЗ. Основну СПЗ з 2001 р. складає корзина чотирьох провідних валют світу в таких пропорціях: долар США – 45%, євро – 29%, японська ієна – 15%, фунт стерлінгів – 11%. Розміри квот переглядаються не рідше одного разу на 5 років.

Максимальна сума кредитної допомоги від МВФ, яку може отримати країна позичальник зазвичай не перевищує трикратного розміру її квоти. Додатково до фінансування висувуються вимоги щодо темпів реформування економіки, структури платіжного балансу, рівня відкритості ринків для безперешкодної міграції капіталу та ін.

Кредитування здійснюється переважно у формі укладених угод щодо надання резервних кредитів і розширеного фінансування. Транші «stand-by» фактично аналогічні відкриттю кредитних ліній і спрямовуються 25%-ми частками від квоти позичальника на підтримку макроекономічних стабілізаційних програм.

Хід виконання зафіксованих домовленостей контролюється через реалізацію відповідних критеріїв. Отримання наступних кредитів-траншів можливо тільки у разі досягнення етапних проміжних цілей. Через таке стримуюче застереження МВФ має змогу здійснювати тиск на країни-позичальники.

Розширене фінансування на середньостроковий період (до 5 років) здійснюється у випадку хронічного порушення рівноваги платіжного балансу. Спричиненого ціновими диспропорціями у виробничій і торговельній сферах. У разі несподіваних ситуацій та індивідуальних обставин МВФ може використовувати кошти зі спеціальних фондів, до яких відносяться:

- Фонд компенсаційного і непередбачуваного кредитування, що діє з 1963р. і надає ресурси тим країнам, дефіцит платіжного балансу яких спричинений зовнішніми факторами – падінням світових цін на експортні позиції, природними катаклізмами тощо;
- Фонд кредитування буферних запасів, що діє з 1969 р. і фінансує поповнення запасів сировини;

- Фонд фінансової підтримки операцій для скорочення і обслуговування зовнішнього боргу, що діє з 1989 р. і кредитує країни, що розвиваються для врегулювання проблем заборгованості

- Фонд структурної перебудови, що діє 1993 р. і орієнтований на кредитування на пільгових умовах країн, які здійснюють перехід до ринкової економіки.

Характерні риси кредитування від Світового банку.

До групи Світового банку входять:

1. Міжнародний банк реконструкції і розвитку – МБРР,
2. Міжнародна асоціація розвитку – МАР,
3. Міжнародна фінансова корпорація – МФК
4. Багатостороннє агентство гарантування інвестицій - БАГІ;
5. Міжнародний центр з врегулювання інвестиційних спорів – МЦУІС.

Провідну роль в групі Світового банку відіграє МБРР. Функції МБРР:

- надає кредитну допомогу країнам-членам банку в реалізації конкретних проектів,
- заохочує іноземні приватні інвестиції шляхом надання гарантій,
- сприяє збалансованості росту міжнародної торгівлі та врівноваженості платіжних балансів позичальників коштів.

Серед позичальників можуть бути і корпоративні клієнти. Членство в МБРР є передумовою членства в інших структурах групи Світового банку.

Проекти, що фінансуються МБРР, можуть бути системними та інвестиційними. Перші з них орієнтовані на реформування секторів економіки і кошти від них спрямовуються до бюджету держави-реципієнта, другі – потребують створення робочої групи з управління проектом. Після проведення тендеру МБРР сплачує гроші безпосередньо переможцю-постачальнику необхідних товарів чи послуг для реалізації інвестиційного проекту.

Кредитування в МБРР передбачає надання позик на терміни 15-20 років під 6-8% річних з п'ятирічним пільговим періодом, коли сплачуються тільки відсотки.

МАР кредитує на безпроцентній основі терміном до 40 років, але її позичальниками можуть бути виключно найбільш бідні країни з річним доходом на душу населення не більше 1305 дол.

МФК. Кредитні програми МФК орієнтовані тільки на високорентабельні підприємства і надаються строком до 15 років. Корпорація інвестує також в акції підприємств, що отримали кредит, а потім перепродає їх на вторинному ринку.

БАГІ надає гарантії інвесторам щодо запобігання некомерційним ризикам по таких напрямках, як:

- не конвертованість валюти;
- експропріація майна інвестора;
- війна і громадянська непокоя в країні ведення бізнесу;
- порушення обумовлених конкретних угод.

Гарантії покривають 90% збитків, а термін амортизуючої дії може складати 15-20 років. Тобто, БАГІ виступає як каталізатор залучення іноземних інвестицій і виконує хеджерські функції мінімізації ризиків шляхом співпраці з іншими страхувальниками і перестраховальниками.

МЦУІС виконує міжнародні арбітражні функції з урегулювання суперечностей між іноземними інвесторами і країною-реципієнтом капіталу. Центр надає консультативні та інформаційні послуги щодо інвестиційного законодавства.

Крім запозичень в системі МФО, найбільшими представниками яких є МВФ та Світовий банк, помітну роль в системі міжнародного кредиту відіграють і регіональні наднаціональні фінансові організації. Зокрема, однією з таких структур виступає Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР).

ЄБРР функціонує як самоокупна організація на комерційній основі.

Основними суб'єктами-реципієнтами позичкових коштів є:

- приватні структури,
- спільні і приватизовані підприємства.

ЄБРР здійснює:

- пряме фінансування інвестиційних проектів приватного сектора,

- інвестує в акціонерний капітал конкурентноздатних емітентів,
- заохочує вкладення в регіональні програми.

Розглянувши класифікацію кредитів, що базується на такому критерії. Як суб'єкти кредитних відносин, виділимо також різні види кредитування, залежно і від інших ознак руху позичкового капіталу.

Залежно від сфери економіки, в яку спрямовується позичена вартість, виділяється:

1. Виробничий кредит - використовується на формування основного й оборотного капіталу у сфері промислового виробництва, сільськогосподарського виробництва, торгівлі, будівництва та ін.

2. Споживчий кредит - спрямовується на задоволення особистих потреб фізичних осіб, тобто обслуговує сферу особистого споживання.

3. Фінансовий кредит - рухається між складовими фінансових ринків і приносить спекулятивний або відсотковий дохід. Наприклад, використання позичкової вартості для перекредитування чи фінансування послуг лізингу тощо.

Залежно від терміну, на який кредитор передає вільну вартість у користування позичальнику, виділяються:

1. Короткострокові кредити – надаються терміном до одного року для фінансування поточних (короткострокових) потреб у грошових коштах.

2. Середньострокові кредити - надаються терміном до п'яти років переважно для фінансування капітальних вкладень – купівлі обладнання, будівництва споруд, реалізації інвестиційних проектів.

3. Довгострокові кредити – надаються терміном понад п'ять років, як правило мають інвестиційне спрямування і забезпечуються заставою.

За організаційно-правовими ознаками та умовами надання позичок існують такі види кредиту:

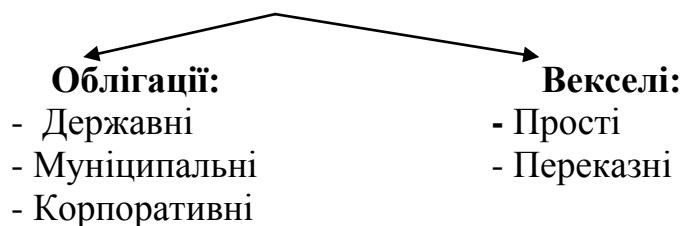
- забезпечений і незабезпечений;
- прямий і опосередкований;
- строковий і прострочений, пролонгований;
- реальний, сумнівний, безнадійний;
- платний, безплатний.

3.3 БОРГОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ

3.3.1. ПОНЯТТЯ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Боргові цінні папери – це цінні папери, що засвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання боржника сплатити позичені кошти у визначений строк та з виплатою відсотка.

Основні види боргових цінних паперів:



Боргові цінні папери дають змогу залучати кошти у своє тимчасове розпорядження як нефінансовим компаніям (підприємницьким структурам), так і фінансово-кредитним посередникам, розширюючи для останніх джерела отримання фінансових ресурсів і підвищуючи їх можливості у наданні ще більших обсягів коштів в економіку країни, або поза її межі.

Крім того, відрізняючись за своєї сутністю і характеристиками боргові цінні папери дають змогу суб'єктам економіки вирішувати різні завдання.

1. Використання комерційних боргових цінних паперів **векселів**, дає змогу суб'єктам економіки (органам державної влади, фінансовим посередникам, нефінансовим компаніям, фізичним особам) вирішувати питання:

- короткострокового фінансування при неспівпаданні грошових надходжень і витрат,
- здійснення грошових розрахунків і реалізації векселями функцій міри вартості, засобу обігу та платежу при нестачі (відсутності) грошей;
- отримання доходів у вигляді комісійної винагороди при перепродажу векселів;
- прискорення товарообороту та грошових розрахунків в економіці в цілому.

2. Використання таких боргових цінних паперів як **облігації**, дає змогу суб'єктам економіки (органам державної і місцевої влади, фінансовим посередникам, нефінансовим компаніям, фізичним особам) вирішувати питання:

- отримання середньо- і довгострокового фінансування на власний розвиток, реалізацію інвестиційних проектів та ін. (для держави, фінансових і нефінансових компаній);

- розширення спектру пропонованих послуг фінансового характеру (для комерційних банків), через надання послуги андеррайтингу (розміщення та викуп облігаційної позики) для нефінансових компаній, і, відповідно, отримання додаткових доходів у вигляді комісійної винагороди;

- примноження власних капіталів для юридичних і фізичних осіб через можливість витратити тимчасово вільні кошти на придбання облігацій і отримувати додаткові доходи у вигляді відсотків;

- примноження власних капіталів для посередників фінансових ринків через отримання доходів у вигляді курсової різниці завдяки перепродажу облігацій на ринку цінних паперів та ін.

Вексель – це короткостроковий борговий цінний папір, що дає змогу суб'єктам економіки вирішувати питання пов'язані із врегулювання грошового обороту та грошових розрахунків.

Облігація – це середньо- і довгостроковий борговий цінний папір, що дає змогу суб'єктам економіки вирішувати питання пов'язані із врегулюванням обороту та примноження капіталів.

Виділимо які боргові цінні папери в якості інструментів залучення грошових ресурсів та примноження капіталів використовують суб'єкти економіки (Рис.3.7– 3.10).

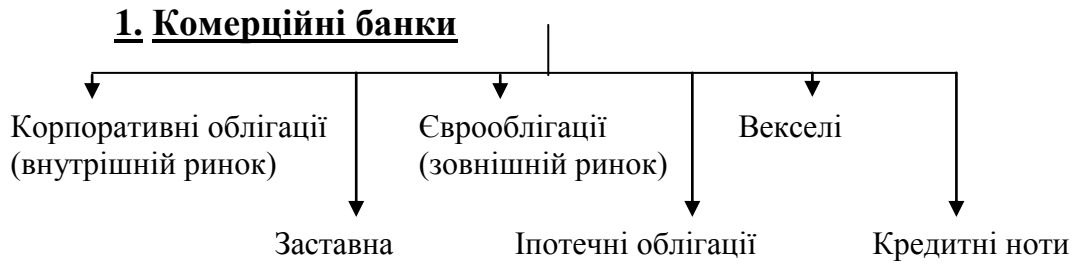


Рис.3.7. Боргові цінні папери, що опосередковують функціонування комерційних банків



Рис.3.8. Боргові цінні папери, що опосередковують функціонування нефінансових компаній

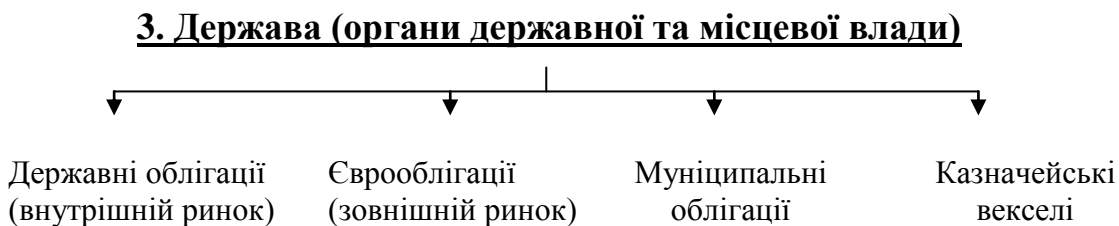


Рис.3.9. Боргові цінні папери, що опосередковують функціонування органів державної та місцевої влади



Рис.3.10. Боргові цінні папери, що опосередковують функціонування іпотечних посередників

3.3.2. ОБЛІГАЦІЇ

Облігація – боргове зобов’язання, цінний папір, що засвідчує внесення її власником коштів та підтверджує зобов’язання позичальника відшкодувати номінальну вартість облігації (повернути отримані в результаті продажу цінного паперу позичкові кошти) в передбачений строк з виплатою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Облігації усіх видів розповсюджуються серед юридичних та фізичних осіб на добровільних засадах.

Покупець облігації виступає в ролі кредитора, одержуючи відсотки на вкладений капітал у визначені терміни, а після закінчення терміну облігації – її номінальну вартість.

Облігаційний випуск може бути для позичальника вигідніший за одержання банківського кредиту, внаслідок наступних переваг облігації:

- відсутність застави;
- публічність;
- доступ до небанківських інвестиційних ресурсів;
- залучення більш дешевих довгострокових ресурсів, ніж банківські кредити;
- більші строки залучення в порівнянні з кредитом.

На Рис.3.11 представлена класифікація облігацій за різними ознаками і характеристиками.

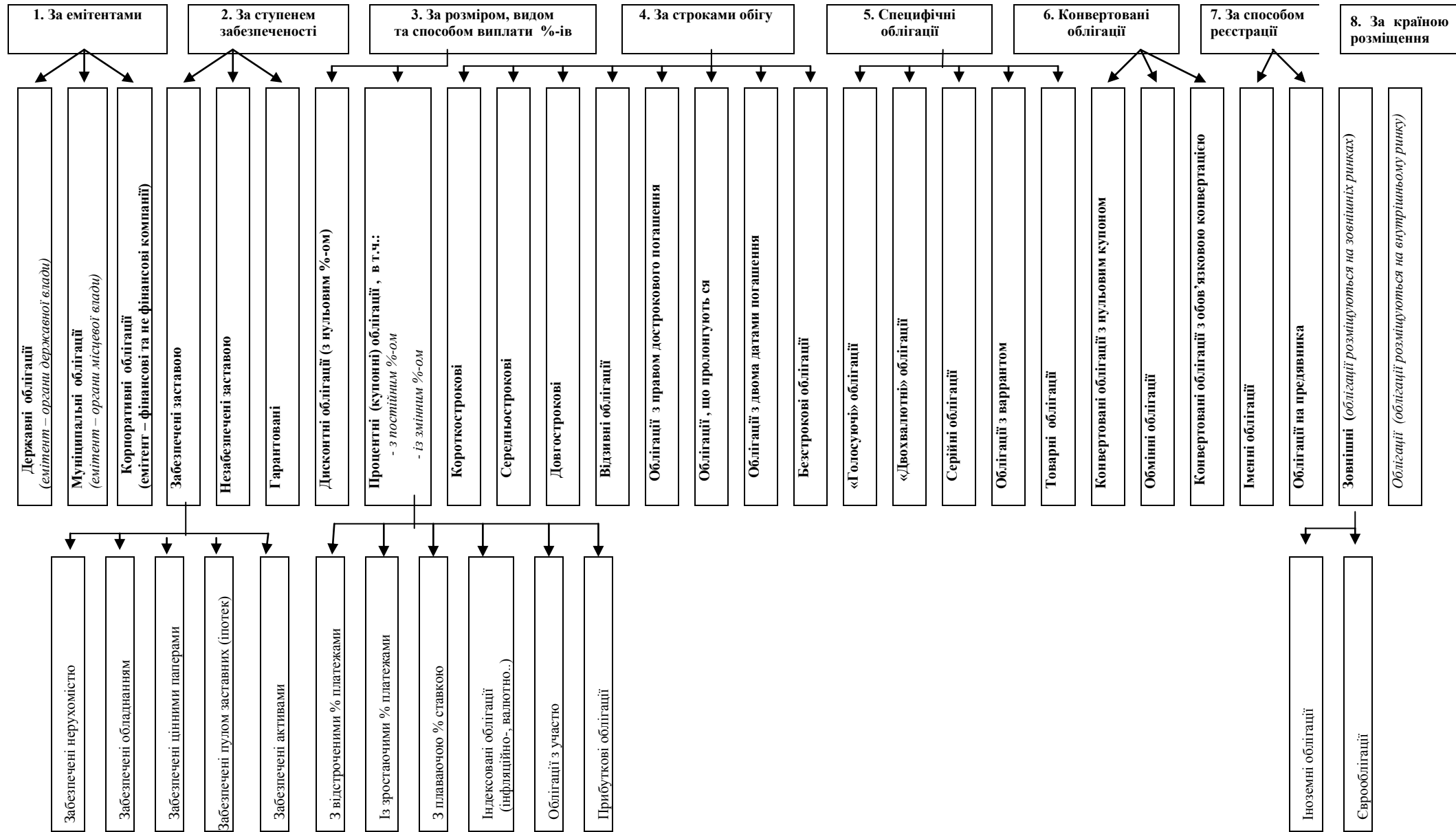


Рис.3.11. Класифікація облігацій

Класифікація облігацій може здійснюватися за різними ознаками.

Види облігацій залежно від суб'єкта-емітента

1. Державні облігації
2. Муніципальні облігації
3. Корпоративні облігації.

Види облігацій за способом реєстрації руху

1. Іменні облігації – із зазначенням власника;
2. Облігації на пред'явника – без зазначення власника.

Види облігацій по ступеню забезпеченості

1. Забезпечені облігації - забезпечені заставою рухомого чи нерухомого майна підприємства. При цьому застосовуються різні види забезпечення: нерухомість, земля, обладнання, цінні папери, пули іпотечних кредитів, активи.

1.1. Облігації забезпечені нерухомістю або землею.

1.2. Облігації, забезпечені обладнанням Дані облігації випускаються з метою купівлі обладнання, в основному застосовуються транспортними компаніями (авіаційними і залізничними). При цьому право власності на майно належить довірній особі, а не емітенту облігації. Якщо емітент припиняє платежі по облігаціях, то довірена особа продає заставу і ліквідує заборгованість, не вдаючись до процедури банкрутства відносно емітента. Даний тип облігацій зазвичай передбачає серійне погашення, тобто частина емісії погашається щороку після випуску. При цьому розмір позики, що погашається, перевищує величину амортизації по заставленому обладнанню, і таким чином, чим довше знаходяться в обігу облігації, тим надійнішими вони стають.

1.3. Облігації, забезпечені цінними паперами. В даному випадку забезпеченням служать цінні папери, що є у власності емітента облігацій. При цьому вартість цінних паперів повинна перевищувати обсяг заборгованості приблизно на 30%. Дані облігації випускаються рідко, а об'єктом застави зазвичай виступають цінні папери дочірніх компаній.

1.4. Облігації, забезпечені пулом іпотечних кредитів (або пулом заставних). Даний вид облігацій випускається під забезпечення вже виданих іпотечних кредитів.

1.5. Облігації, забезпечені активами. Забезпеченням по таких облігаціях служать очікувані потоки грошових платежів, найчастіше, платежів за виданими кредитами.

2. Незабезпечені облігації - є загальним правом вимоги і не мають спеціального забезпечення. При відмові проводити виплати по облігаціях, ніяке конкретне майно не може бути арештоване, тобто кредитори не мають якого-небудь додаткового захисту.

3. Гарантовані облігації - виконання зобов'язань по таких облігаціях, крім емітента, гарантується одним або декількома особами, які беруть на себе обов'язок виконати зобов'язання при неможливості їх виконання з боку емітента. Даний варіант випуску облігацій часто застосовується при випуску облігацій дочірніми компаніями, гарантом по яких виступає материнська компанія. Крім того, як гарант можуть виступати банки, держава, місцеві органи влади. В окремих випадках випуск облігацій може бути гарантований декількома суб'єктами.

Варіантом гарантованих облігацій можна вважати так звані застраховані облігації, виконання зобов'язань по яких гарантується страховою компанією.

Види облігацій за розміром купона

1. Дисконтні облігації (облігації з нульовим купоном). Дохід власника облігації полягає в тому, що він купує облігації за ціною, нижче за номінал, а у момент погашення одержує номінальну вартість. Інших виплат (відсотків, купонів) облігація не передбачає. У дисконтній формі випускаються як правило, коротко-і середньострокові облігації.

2. Процентні (купонні) облігації – власнику облігації виплачується не тільки номінальна вартість у момент погашення, але і періодичний відсоток до моменту безпосереднього погашення облігації. Процентні облігації є найбільш поширеним видом облігацій, при цьому найбільш розповсюдженим терміном виплати відсотків за такими облігаціями є період 6 місяців.

Процентні облігації, поділяються, в свою чергу, на наступні види:

2.1. Облігації з постійним процентом. Розмір процента фіксується на весь термін обігу облігації. Це найбільш розповсюджений («класичний») тип облігацій.

2.2. Облігації із змінним процентом. Розмір процента по таких облігаціях не відомий наперед. При цьому емітент облігації оголошує ставку процента на наступний купонний період. Облігації із змінним процентом широко застосовуються при здійсненні випуску єврооблігацій.

Існують різні варіації облігацій із змінним процентом.

2.2.1. Облігації з відстроченими процентними платежами. По даних облігаціях виплата процентних платежів починається не відразу після випуску облігації, а через кілька років. Даний тип облігацій застосовується, наприклад, при здійсненні поглинання компанії за рахунок випуску облігацій.

2.2.2. Облігації з процентними платежами, що збільшуються ("step up"). Дані облігації схожі на облігації з відстроченими процентними платежами з тією лише відмінністю, що проценти за ними сплачуються з перших років випуску, але їх розмір спочатку встановлюється на низькому рівні, а надалі підвищується.

2.2.3 Облігації з плаваючою процентною ставкою. Ставка процента за такими облігаціями прив'язується до певних макроекономічних показників (наприклад, прибутковість державних цінних паперів, ставка міжбанківських кредитів (LIBOR)) та змінюється паралельно з їх коливаннями.

2.2.4 Індексовані облігації. Варіантом облігацій із змінним доходом є індексовані облігації. В цьому випадку номінал облігації постійно перераховується з урахуванням зростання якого-небудь індексу, і дохід нараховується з урахуванням зміни номіналу. Існують різні варіації індексованих облігацій:

-*інфляційно-індексовані облігації.* В якості індексу використовується індекс інфляції (індекс споживчих цін);

- *валютний-індексовані облігації.* Валютно-індексовані облігації аналогічні облігаціям, що випускаються з номіналом в іноземній валюті. Емітенти таких облігацій випускають облігації з номіналом в національній валюті і змін-

ним купоном в іноземній валюті, щоб забезпечити інвесторові постійний дохід у валюті. Валютний-індексовані облігації характерні для слабо розвинених країн з макроекономічною нестабільністю;

- інші індекси: індекс цін на нафту (Мексика), ціни на золото (США, Росія), курс акцій, фондовий індекс (індекс S&P) тощо.

2.2.5 Облігації з участю – облігації, проценти за якими прив'язані до прибутку підприємства, і складаються з фіксованої складової та надбавки, залежної від прибутку підприємства або дивіденду по акціях. Такі облігації застосовуються рідко і є доцільними, наприклад, при залученні коштів інвесторів.

2.2.6 "Прибуткові" облігації. По даних облігаціях проценти виплачуються тільки в тому випадку, за відповідний період підприємство-емітент отримало прибуток. Дані облігації доцільно випускати при реорганізації підприємства, зміні структури капіталу, викупу контрольного пакету за рахунок кредиту тощо.

Види облігацій за термінами обігу

1. Короткострокові - облігації з терміном обігу від 1 до 5 років. Підприємство рідко випускають такі облігації, використовуючи, в основному, банківські кредити або приватні позики у інституційних інвесторів.

2. Середньострокові – облігації з термінами погашення від 5 до 10 років.

3. Довгострокові – облігації з термінами обігу і погашення від 10 до 30 років, але погашення може відбуватись і раніше.

4. Відзивні облігації (облігації з call - опцією) - облігації з можливістю скорочення терміну їх обігу. Емітент має право по закінченню певного часу викупити облігацію у інвестора (відізвати облігацію). При цьому ціна викупу дорівнює номіналу або певній, обумовленій в проспекті емісії облігацій, ціні (ціна відзиву). Різниця між ціною відзиву і номіналом - це премія за відзив.

5. Облігації з правом дострокового погашення (облігації з put-опцією) – облігації, аналогічні відзивним, тільки в даному випадку інвестор має право в певні моменти часу достроково пред'явити облігацію до погашення. У розвинених країнах облігації з put-опцією зустрічаються рідко, а ось в країнах з висо-

ким інвестиційним ризиком такі облігації дають інвесторові додатковий ступінь захисту.

6. Облігації, що пролонгуються - облігації припускають можливість продовження свого терміну дії. При цьому право такого продовження в деяких випадках може належати інвесторові, а в деяких випадках - емітенту.

Якщо право продовження терміну дії облігації належить інвестору, то такий тип облігацій дуже схожий на облігації з put-опцією, тільки в даному випадку інвестор має право не достроково погасити облігацію з великим строком до погашення, а продовжити термін дії облігації з невеликим строком до погашення.

Зустрічаються облігації в яких, навпаки, емітент має право продовжити термін дії облігації. Такі облігації схожі на відзивні облігації, оскільки емітент може прийняти рішення погасити облігаційний випуск або продовжити його дію.

7. Облігації з двома датами погашення. Емітент повинен провести погашення між цими датами. Фактично – це різновид відзивних облігацій.

8. Безстрокові облігації. Дані облігації не припускають погашення номінальної вартості, а тільки дають право на купонний дохід. Облігації з фіксованим купоном, що випускаються в безстроковій формі, застосовуються рідко. Даний вид облігацій існує у Великобританії, де декілька випусків державних цінних паперів було випущено в безстроковій формі. При цьому по даних облігаціях указується дата, після якої емітент може їх погасити за номінальною вартістю. Проте, оскільки більшість таких облігацій мають низьку процентну ставку, викуп їх не доцільний, тому вони продовжують обертатись.

Спеціальні види облігацій .

1. Голосуючі облігації. Дані облігації дають інвесторові право голосу на зборах акціонерів. По суті, вони є гібридним інструментом між облігаціями і звичайними акціями. Фактично, це приблизно те ж саме, що і звичайні акції з фіксованим дивідендом і обумовленим терміном викупу.

2. Двохвалютні облігації. Дані облігації передбачають виплату купона в одній валюті, а погашення номіналу - в іншій. Двохвалютні облігації іноді за-

стосовуються при розміщенні цінних паперів на іноземному фінансовому ринку (іноземні облігації).

3. Серійні облігації. Є пакетом з декількох серій облігацій з різними термінами до погашення. Кожна облігація даного пакету є звичайним варіантом облігації, проте розміщення серійних облігацій зазвичай проводиться єдиним пакетом, що і відрізняє даний різновид.

4. Облігації з варрантом. Фактично, це комбінація двох цінних паперів - звичайної облігації і варранта на покупку акцій.

5. "Товарні" облігації - Товарні облігації припускають своє погашення не в грошовій формі, а у формі надання власникові облігацій певного товарного еквівалента. По суті, це є товарний ф'ючерс.

Конвертовані облігації

Власник даних облігацій крім процентів та повернення номінальної вартості облігації має також можливість конвертувати (обміняти) облігації у певну кількість інших цінних паперів. Майже завжди йдеться про обмін облігації на звичайні акції.

Основна відмінність конвертованих облігацій від облігацій з варрантом полягає в тому, що варрант може бути відокремлений від облігації і продаватися окремо, виконання варранта ніяк не пов'язане з облігацією. На відміну від цього конвертована облігація може бути тільки обмінена.

Ідея випуску конвертованих облігацій - залучити інвесторів, які зацікавлені не тільки в отриманні фіксованого доходу, але і в зростанні своїх капіталовкладень в разі процвітання компанії. Таким чином, конвертовані облігації є для інвесторів "гібридним" цінним папером, що володіє властивостями і акцій, і облігацій.

Конвертовані облігації дають емітенту можливість знизити процентні виплати, тому що інвестор, який купує конвертовані облігації, згоден на нижчі відсотки для отримання можливих інших вигод при конвертації.

Конвертовані облігації, крім інших характеристик, типових для всіх інших видів облігацій, володіють також поряд додаткових характеристик:

- дата конверсії – дата проведення конвертації. Зазвичай обмовляється не конкретна дата, а термін, починаючи з якого можна проводити обмін;

- конверсійне відношення - кількість інших цінних паперів (акцій), в яку може бути конвертована 1 облігація. Залежно від вибору конверсійного відношення емітент може додавати облігації межі як "класичної" облігації (якщо конверсійне відношення високе і вірогідність конвертації мала), так і звичайної акції (якщо конверсійне відношення низьке, і вірогідність конвертації велика).

Серед конвертованих облігацій, в свою чергу, існує ряд різновидів.

1. Конвертовані облігації з нульовим купоном. Дані облігації не передбачають купонних платежів і реалізуються з дисконтом. Емітентами таких облігацій зазвичай є великі компанії з високим кредитним рейтингом.

2. Обмінні облігації – це облігації, що обмінюються на цінні папери (акції) іншого емітента (європейська практика). Якщо компанія бажає продати свої долі в інших корпораціях, то в деяких випадках це вигідніше зробити шляхом випуску обмінних облігацій.

3. Конвертовані облігації з обов'язковою конвертацією. Відмінність даних облігацій від звичайних конвертованих облігацій полягає в тому, що власник в період терміну обігу облігації зобов'язаний здійснити їх конвертацію в інші цінні папери (акції).

Види облігацій залежно від країни розміщення

1. Внутрішні облігації (розміщуються серед емітентів всередині країни)

2. Зовнішні облігації (розміщуються серед емітентів поза межами країни)

- іноземні та єврооблігації.

1. Іноземні та єврооблігації.

Випуском іноземних та єврооблігацій є сенс займатися, якщо йдеться про залучення великого обсягу кредитних ресурсів – від 100 млн.дол. Запозичення через боргові цінні папери можуть бути:

- публічними, коли розміщення здійснюється серед невизначеного круга інвесторів. Це дає змогу, по-перше, тому що в даному випадку йдеться про залучення великого об'єму ресурсів, а по-друге, при публічних розміщеннях більше покупців, що гарантує розміщення за найкращою ринковою ціною. Пуб-

лічні випуски єврооблігацій, як правило, здійснюються на “довгі” терміни – 10-тки років.

- приватними, коли коло інвесторів визначено і вони можуть диктувати свої ціни і умови.

Слід розрізняти поняття «іноземні облігації» та «єврооблігації».

Іноземні облігації – це облігації, випущені на внутрішньому ринку цінних паперів іншої країни. Емітенти ринку іноземних облігацій не мають юридичної сили в країні, де випускається та знаходиться в обігу облігація. Іноземні облігації підпадають під норми регулювання фондових операцій країни-емітента та ринку їх розміщення.

Єврооблігації – це облігації, емітовані на зовнішніх ринках (не обов’язково в географічно обмеженому регіоні), що мають такі відмінні риси:

- розміщуються емісійним банківським синдикатом, члени якого є резидентами різних країн;
- розміщуються одночасно серед інвесторів кількох країн;
- емітуються поза юрисдикцією певної країни і можуть не реєструватись – (більш ліберальне регулювання).

Термін обігу єврооблігацій від 1 до кількох десятків років. Їх розміщення та обіг обслуговують спеціалізовані інвестиційні банки і компанії.

Ціна розміщення єврооблігацій визначається на базі рейтингу позичальників, що присвоюються міжнародними рейтинговими агентствами (S&P, Moody’s, Fitch IBCA та ін.).

Види єврооблігацій:

- єврооблігації з фіксованою процентною ставкою;
- єврооблігації з плаваючим відсотком. Плаваюча ставка купона періодично: 2-4 рази на рік (щопіврічно або щоквартально) переглядається відповідно до зміни визначеного орієнтира;
- єврооблігації з нульовим купоном (з дисконтом);
- єврооблігації подвійною вартісною деномінацією (номінал визначений в одній валюті, а процентні виплати – в іншій).

Основною класифікацією облігацій є їх поділ на види залежно від суб'єкта-емітента.

Державні облігації

Державні облігації – це боргові цінні папери, що емітуються органами державної влади з метою отримання коштів на:

- фінансування поточного бюджетного дефіциту;
- погашення раніше розміщених позик;
- фінансування державних програм;
- підтримку соціально значимих установ та організацій.

Емітентами державних облігацій є органи державної влади.

Державні облігації можуть бути різних видів, з тих, що запропоновані у загальній класифікації облігацій (див. Рис.3.11).

Найбільш розповсюджені серед них такі:

- внутрішні та єврооблігації;
- середньо та довгострокові облігації;
- дисконтні, процентні облігації;
- незабезпечені облігації.

Слід також звернути увагу, що існує ряд різновидів облігацій, які НЕ випускаються державою. До них відносяться:

- облігації забезпечені заставою;
- конвертовані облігації;
- відзивні облігації;
- облігації з правом дострокового погашення облігації;
- «голосуючі» облігації;
- облігації з варрантом тощо.

Муніципальні облігації

Муніципальні облігації (облігації органів місцевої влади) – облігації, що емітуються органами місцевої влади з метою отримання коштів на фінансування інвестиційних регіональних і місцевих проектів і програм, розвитку міст і регіонів.

За способом забезпечення боргу муніципальні облігації поділяються на:

- облігації загальних зобов'язань, генеральні (general obligation bonds)
- доходні облігації (revenue bonds).

Облігації загальних зобов'язань (генеральні облігації) – це облігації місцевих органів влади забезпечені податковим потенціалом емітента – загальною (безумовною) гарантією штатних або муніципальних властей в межах їх загальної суми доходів і можливостей запозичення. Тобто, для виплати основного боргу і відсотка по генеральних облігаціях місцеві власті можуть використовувати будь-які прибуткові джерела, що не мають цільового призначення, і у разі потреби підвищувати ставку оподаткування за цими джерелами.

Види генеральних облігацій, залежно від способу їх забезпечення:

- «обмежені» генеральні облігації – забезпечені не всіма податковими повноваженнями муніципалітету, а лише їх частиною. При випуску таких облігацій встановлюється, що у разі потреби додаткових коштів для погашення облігацій, муніципалітет має право підняти податки лише до певної максимальної ставки;

- генеральні облігації – погашаються за рахунок спеціальних податків.

Вимоги власників генеральних облігацій мають пріоритет і емітент зобов'язаний розрахуватися з ними до того, ніж витратити гроші на будь-які інші потреби, тому ризик по цих облігаціях мінімальний, і відповідно, процентний дохід –нижчий, ніж за облігаціями інших типів.

Генеральні облігації емітуються:

- адміністраціями “шкільних” округів для реконструкції (проведення капітального ремонту) шкіл. Строки емісії таких облігацій становлять біля 20 років, доходність 5% річних. Погашення “шкільних” облігацій та виплата дохо-

дів за ними здійснюється за рахунок податків органів місцевої влади. Рейтинги таких облігацій як правило мають рівень “AA+”;

– адміністраціями міст. Основними цілями таких емісій є реконструкція систем каналізації; утримання служб безпеки (міська поліція); формування і підтримка систем утилізації вуличних відходів; проекти по створенню, реконструкції та озеленінню міських парків і проспектів; формуванню та розвитку історичних центрів і центрів розваг (цирк, зоопарк). Строки емісії таких облігацій становлять від 10 до 20 років, доходність – 4-6% річних. Погашення облігацій гарантується податковою базою бюджетів міст. Рейтинги цих інструментів коливаються в межах від A до AAA;

– адміністраціями штатів з метою фінансування будівництва і реконструкції доріг, шосе, тунелів та ін. Подібні облігації емітуються строком на 10-20 років, доходність дорівнює 3,5-5% річних. Проценти зазвичай виплачуються кожні півроку. Джерелами погашення є податки та платежі за використання платних доріг;

– адміністраціями спеціальних цільових округів (шкільних), адміністраціями міст та адміністраціями штатів для рефінансування заборгованості за раніше емітованими муніципальними облігаціями. Строки емісії такого виду цінних паперів становлять, як правило, від 3 до 8 років, а доходність – невисока – 2-3% річних.

Доходні облігації – облігації, що випускаються для фінансування таких проектів, які матимуть власні прибуткові джерела: фінансування будівництва житла, муніципальних стоянок для автомобілів тощо.

Для інвесторів прибуткові облігації пов'язані з більшим ризиком, ніж генеральні, оскільки вони забезпечуються не всіма доходами муніципалітету, а лише доходами з конкретного джерела. Борг по доходних облігаціях виплачується або за рахунок доходів, зібраних у вигляді платні за користування об'єктом, або за рахунок виручки від його продажу. Якщо доходів з цього джерела виявиться недостатньо, покупець облігації не зможе вимагати, щоб уряд повернув йому гроші, оскільки прибуткові облігації безумовною гарантією влади не забезпечуються. Як додаткове забезпечення, емітент може взяти на себе зобо-

в'язання створити “резерв”, який можна буде використовувати для погашення облігацій при виникненні непередбачених обставин.

Різновидом доходних облігацій є “двоствольні” облігації, погашення яких гарантується, з одного боку, муніципалітетом, а з іншого – доходами від проекту і податковими повноваження місцевої влади. “Двоствольні” облігації, як правило, випускаються не для фінансування доходних проектів, а для фінансування соціально-значимих проектів, наприклад, для будівництва водопроводу або каналізації. Перевага “двоствольних” облігацій полягає у тому, що наявність муніципальних гарантій дає змогу встановити нижчу ставку відсотка, а подвійне забезпечення знижує ризик для інвестора.

Ще одним різновидом доходних облігацій є облігації промислового розвитку (ОПР), які випускаються з метою стимулювання економічного розвитку регіону. Надходження від випуску ОПР спрямовуються на будівництво таких об'єктів, експлуатація яких відповідає і приватним, і суспільним інтересам.

Єдиним забезпеченням ОПР служить сам проект, а заставою їх погашення служать фонди і гарантії тієї фірми, для якої проект будується. Хоча залучені кошти від випуску ОПР спрямовуються на фінансування проектів приватного (небюджетного) сектора, емітентами таких облігацій є органи місцевої адміністрації, які відповідають за промисловий розвиток.

Більш повна і детальна класифікація різновидів муніципальних облігацій зображена на Рис.3.12.

Структурно ринок муніципальних облігацій, як і будь-який інший ринок цінних паперів поділяється на первинний і вторинний ринки.

На первинному ринку здійснюється розміщення випущених облігацій серед інвесторів. На вторинному ринку – повторний перепродаж емітованих муніципальних облігацій до моменту їх погашення. Існування вторинного ринку забезпечує ліквідність муніципальних облігацій, іншими словами - визначає рівень їх привабливості для інвесторів.

Слід зауважити, що муніципальні облігації використовуються в якості кредитного інструменту органів місцевої і регіональної влади як на національних кредитних ринках, так і на міжнародних ринках запозичень.

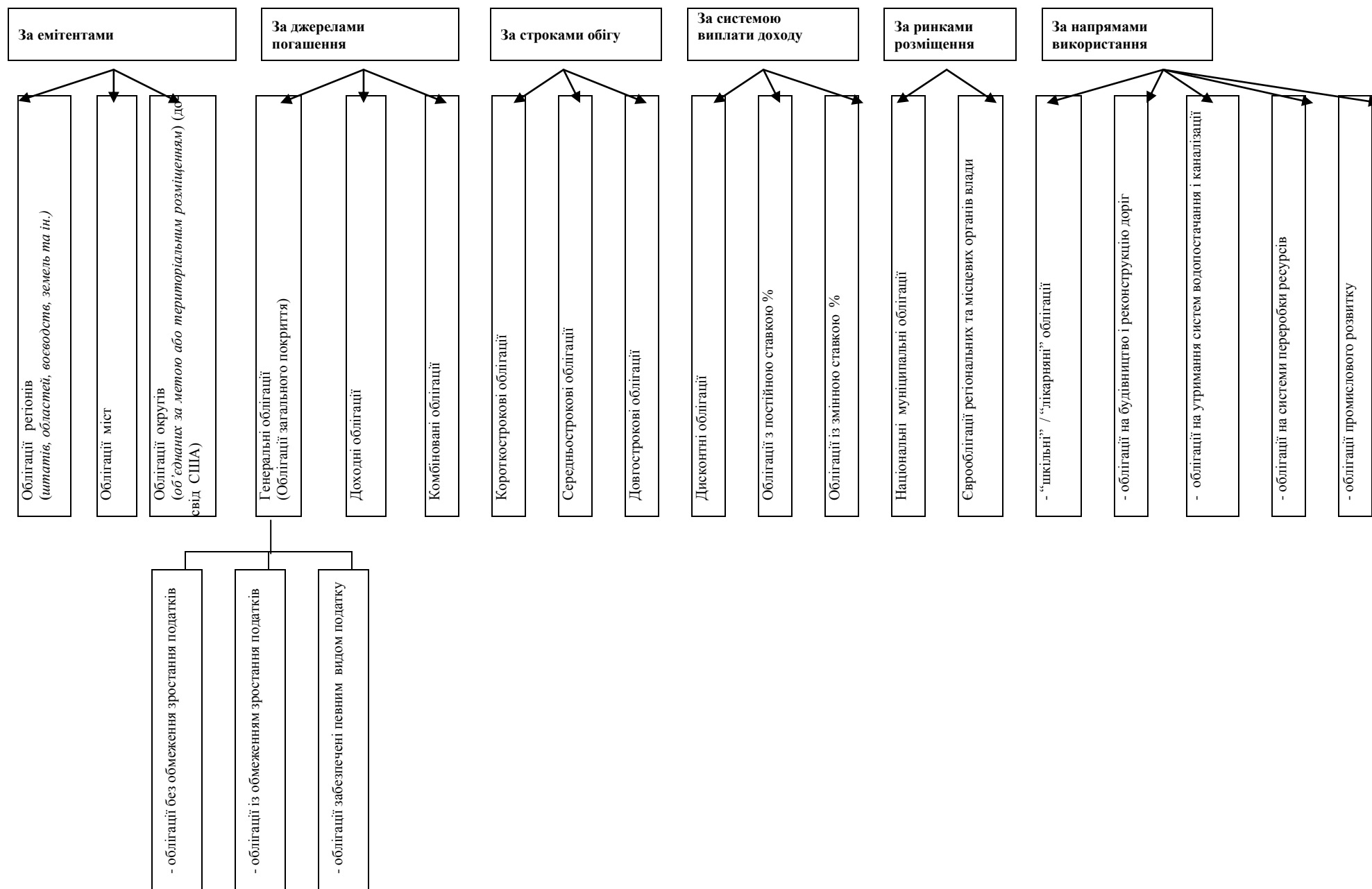


Рис.3.12 Класифікація муніципальних облігацій

Важливим аспектом при організації ринку муніципальних облігаційних позик є **питання щодо гарантій їх погашення**, оскільки саме цей фактор впливає на довіру інвесторів до цього виду кредитного інструменту, і, відповідно, на обсяги попиту на нього.

Механізми і способи погашення муніципальних облігацій

1. Внутрішнє забезпечення муніципальних облігацій, коли емітент створює додаткове забезпечення (гарантування) боргових зобов'язань за рахунок власних внутрішніх ресурсів.

Внутрішнє забезпечення здійснюється за рахунок:

- доходів місцевих бюджетів;
- доходів від проектів;
- коштів гарантійного (резервного) фонду;
- ліквідних активів та майна органів місцевої влади.

Забезпечення облігацій доходами місцевих бюджетів (податки і збори) зазвичай використовується при емісії облігацій для будівництва автодоріг, мостів, аеропортів, портових споруд та ін.

Забезпечення доходами від проектів (в т.ч. плата споживачів), які фінансуються за рахунок коштів отриманих від розміщених облігацій, переважно використовується при емісії облігацій для фінансування водогінних, каналізаційних та енерго- систем.

При перших (пілотних) позиках муніципалітетів та регіонів поширеною є практика створення гарантійного (резервного) фонду, або фонду погашення конкретної позики за рахунок відрахувань від бюджетних надходжень для забезпечення першочергових платежів по обслуговуванню позики. При цьому в проспектах емісії передбачається, що частина фінансових ресурсів, отриманих від емісії облігації (іноді більше 50%) спрямовується в резервний (страховий) фонд для забезпечення гарантій виплати процентів та основної суми боргу. Ці кошти, як правило, розміщуються у державні облігації та депозитні внески в кредитних установах.

Погашення муніципальних облігацій може також гарантуватися ліквідними активами органів місцевої та регіональної влади (пакетами акцій підпри-

ємств, в т.ч. акціями, які знаходяться у власності міської адміністрації; правами оренди на земельний фонд міста), або їх майном.

2. Зовнішнє забезпечення муніципальних облігацій – передбачає використання залучених фінансових ресурсів - додаткових фінансових і матеріальних ресурсів, які не є власністю емітента. Вони не можуть використовуватися для виконання зобов'язань емітента у випадку його неплатоспроможності, якщо це не передбачено при випуску позики.

До зовнішніх джерел відносяться:

- гарантії банку або групи банків;
- страхування ризиків.

Так, гарантування позики великим банком або банківською групою підвищує надійність і ліквідність короткострокових позик. В міжнародній практиці поширені такі різновиди угод між емітентом та великим банком:

– банківський акредитив, який передбачає у випадку невиконання емітентом своїх зобов'язань обов'язкове та в повній мірі перерахування коштів власникам боргових зобов'язань;

– безвідклична або поновлювана кредитна лінія. Вона не гарантує погашення облігацій але виступає джерелом здійснення платежів відсотків власникам облігацій;

– реалізація облігацій з опціоном продавця, яка дає змогу інвесторам в будь-який момент вимагати від емітента їх дострокового викупу за номінальною вартістю та певну премію. При цьому розмір надбавки, яка сплачується емітентом залежить від рівня процентних ставок на фінансових ринках.

Строк дії подібних банківських гарантій погашення боргових зобов'язань діє як правило 10 років. Емітенти, які випускають цінні папери з більшими строками обігу або рефінансують облігації, або перепідписують угоду з банком.

Другий напрям зовнішнього забезпечення виконання зобов'язань за муніципальними облігаціями – це система страхування ризиків. При цьому страхові компанії надають гарантії як за муніципальними цінними паперами, які випускаються під загальні зобов'язання, так і за доходними облігаціями.

Страхування ризиків проводиться через випуск банком гарантійного листа за певною позикою. Банк бере на себе зобов'язання викупити облігації у випадку, якщо вона не може бути проданою на ринку. При такому способі страхування підвищується ліквідність позики, але не її кредитний рейтинг. Найчастіше подібні послуги страхування надають великі банки.

Слід зауважити, що фактором, який сприяє успіху розміщення випущених муніципальних облігацій, відображає кредитоспроможність органів місцевої і регіональної влади та інвестиційні якості випущених ними цінних паперів є наявність рейтингу муніципальних цінних паперів та їх емітентів - поточної оцінка ризику несплати по боргах органів місцевої влади.

Корпоративні облігації

Корпоративні облігації - боргові зобов'язання, цінні папери, що засвідчують надання їх власниками грошових коштів у позику і підтверджують зобов'язання корпорації (позичальника) відшкодувати номінальну вартість цих облігацій у визначений строк та з виплатою процента.

Корпоративні облігації забезпечують залучення коштів на певний термін (здебільшого на 5–10 років) під фіксований процент. Цей спосіб отримання капіталів використовують, як правило, великі та фінансово стійкі компанії, що мають високий кредитний рейтинг та є відомими на ринках цінних паперів.

Суб'єктами-емітентами корпоративних облігацій є:

- фінансові компанії: комерційні банки, фінансові холдинги;
- нефінансові компанії: великі підприємства акціонерної форми власності.

Корпоративні облігації можуть бути різних видів, з тих, що запропоновані у загальній класифікації облігацій (див. Рис.3.11).

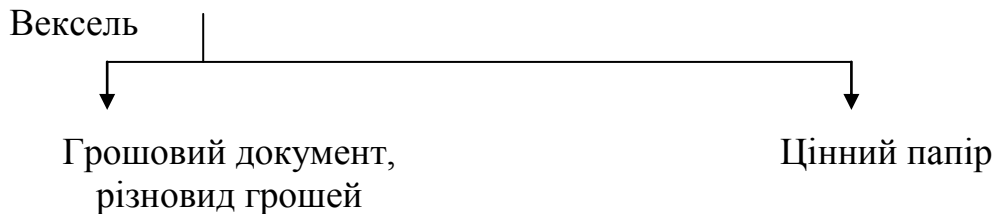
Найбільш розповсюджені серед них такі:

- внутрішні та єврооблігації;
- середньо або довгострокові облігації;
- облігації забезпечені нерухомістю, обладнанням, цінними паперами, активами, пулом іпотечних кредитів;
- дисконтні або процентні облігації;

- конвертовані облігації;
- «голосуючі» облігації.

3.3.3. ВЕКСЕЛЬ

Вексель - це письмове боргове зобов'язання встановленої форми, що засвідчує безумовний обов'язок боржника сплатити визначену грошову суму в певний строк своєму кредитору.



Вексель є грошовим документом і різновидом грошей, в певній мірі, оскільки виконує функції паперових грошей: засобу обігу, засобу платежу, міри вартості, а також сприяє прискоренню реалізації товарів і послуг.

Міра вартості. Вексель, як і паперові гроші, може виражати визначену вартість, але на відміну від грошей, вартість векселя може змінюватися, а тому, у випадку дострокової реалізації векселя, кредитор зможе лише частково вилучити капітал, що “відображена” у векселі.

Засіб обігу. Кожний товаровиробник бажає продати свій товар і купити інший. У цьому випадку даний фінансовий інструмент (гроші або вексель) служить засобом придбання товарів, тобто виконує функцію засобів обігу.

Засіб платежу. І гроші і векселі застосовуються в товарних угодах. Коли товар переміщується впродовж тривалого часу і на певні відстані, то у товарних угодах (купівля-продаж) виникає визначена відповідальність при передачі прав від продавця до покупця. Одночасно з передачею прав продавець також отримує підтвердження на оплату свого товару з боку покупця (акредитив). Такий платіжний документ пред'являється до оплати в банк відразу після одержання продавцем документів про передачу відповідальності. Тут діє така ж сама класична схема вексельного договору, коли боржник виписує своєму кредитору (постачальнику товарів) вексель із зобов'язанням виплатити визначену су-

му у строк. Крім того, в результаті відстрочки виконання своїх зобов'язань перед постачальником покупець товару одержує кредит.

Тобто спорідненість функцій і задач, що вирішують векселі і паперові гроші, дає змогу вважати вексель важливим платіжним засобом і фінансовим інструментом торгових (комерційних) операцій.

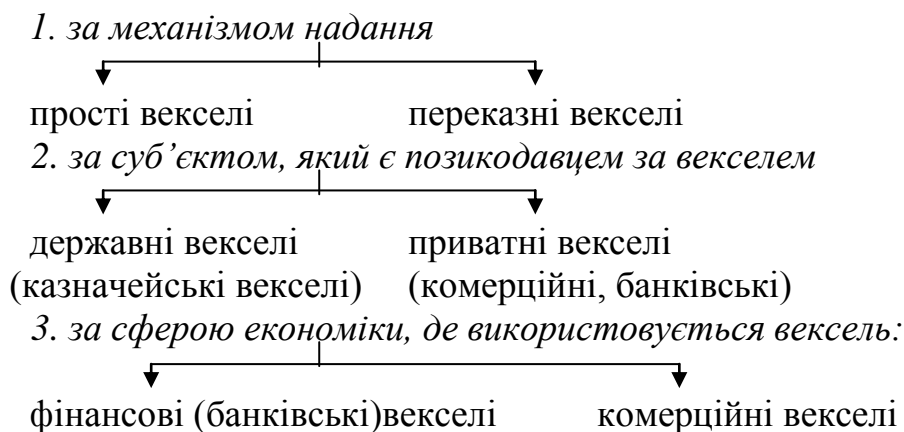
Вексель також є різновидом цінного паперу, оскільки має властивості цінних паперів:

- засвідчує відносини позики;
- визначає взаємовідносини між суб'єктами вексельних відносин;
- передбачає виплату доходу у вигляді процентів,
- передбачає можливість передачі грошових та інших прав іншим особам.

Вексель є борговим інструментом, який вирішує задачі:

- мобілізації та перерозподілу вільних коштів для забезпечення фінансування витрат підприємств і організацій;
- розширення можливостей використання додаткових фінансових ресурсів для виробничого і соціального розвитку;
- прискорення процесу реалізації товарів і послуг.

Види векселів:



Простий вексель - вексель, складений у формі простого нічим не обумовленого зобов'язання сплатити визначену суму, яка видана однією особою (боржником) на користь іншої (кредитора) за отримані від нього цінності.

При складанні простого векселя беруть участь дві особи:

- векселедавець - особа, що отримала цінності та яка видала вексель (платник);

- перший набувач - особа, яка передала цінності і отримала вексель (векселетримач)

Простий вексель видається з метою оформлення переходу цінностей, що відбувся, або позики коштів, поставку товарів в кредит тощо. Простий вексель видається векседавцем на ім'я векселетримача. Платником по такому векселю є сам векседавець. Він особисто зобов'язується сплатити вексельну суму першому набувачу, а також наступним векселетримачам.

Оскільки простий вексель видається боржником кредитору, то для боржника він (вексель) є борговим документом, а для кредитора - доказом постачання цінностей і забезпеченням одержання грошового еквіваленту у строк.

Простий вексель виконує функції паперових грошей: міри вартості, засобі обігу і платежу.

Переказний вексель - вексель, виданий у формі наказу або у формі пропозиції здійснити платіж особі, яка на момент складання векселя має заборгованість перед векседавцем, що виникла із здійснення операцій передачі цінностей у кредит.

Переказний вексель, так само як і простий, виконує функції грошей: засобу обігу і засобу платежу.

Крім того, переказний вексель виконує функцію переказу боргу. Використання переказного векселя при здійсненні переказу боргу проводиться з метою скорочення кількості взаємних перерахунків коштів між учасниками торгових угод, особливо якщо учасники є суб'єктами господарювання різних країн. Якщо суб'єкт однієї країни (нерезидент) винен суб'єкту з іншої країни (резиденту) певну суму коштів, то нерезидент для погашення своєї дебіторської заборгованості перед іншою (другою) особою, представником тієї ж країни (країни першого резидента), може видати переказний вексель із пропозицією першому резиденту сплатити зазначену суму своєму співвітчизнику. Після акцепту такого векселя боржником нерезидент зможе розрахуватися цим векселем із своїм кредитором. В результаті проведення цієї операції немає потреби подвійного перерахування коштів за кордон.

Варто звернути увагу на те, що участь трьох осіб при складанні переказного векселя не є обов'язковою. Досить часто виникають ситуації, коли в складанні переказних векселів беруть участь дві особи:

- коли для оформлення переходу цінностей вексель видає не сам боржник, а кредитор;
- коли на момент складання векселя ще не відома особа, якій він буде переданий трасантом;
- коли при видачі векселя трасант призначає себе платником.

Вексель, який видається кредитором на боржника, називається переказним векселем власного наказу. Метою видачі такого векселя є прискорення оформлення розрахунків при здійсненні постачання цінностей, оскільки одночасно із поставкою товару направляється переказний вексель із визначеними умовами оформлення комерційного кредиту, який після акцепту повертається векселедавцю. Після закінчення визначеного терміну, кредитор пред'являє цей переказний вексель для сплати одержувачу товарів.

Видача переказного векселя власного наказу у випадку, коли на момент його складання не відома особа, якій він буде переданий векселедавцем (трасантом), дозволяє значно розширити коло можливих учасників вексельного обігу серед постачальників кредитора (векселедавця), що у свою чергу дозволяє мінімізувати організаційні витрати, зв'язані із оформленням комерційних операцій векселями.

Значний перелік задач, які дозволяє вирішувати вексельний обіг, сприяє застосуванню його в розв'язанні різних економічних питань та дозволяє використовувати вексель у вигляді:

- інструменту кредиту і засобу платежу;
- інструменту короткострокового інвестування грошових коштів;
- заставного інструменту;
- засобу оплати поточної заборгованості.

В цілому, вексель, виконуючи функції переказу боргу та платежу:

- надає підприємствам можливості маневрування обіговими коштами,
- дозволяє отримати комерційний кредит у вигляді відстрочки платежів,

- сприяє створенню альтернативного банківському ринку короткострокового кредитування,
- вирішує питання покриття тимчасового дефіциту оборотних коштів,
- забезпечує поточне фінансування господарської діяльності.

3.3.4 ІПОТЕЧНІ ЦІННІ ПАПЕРИ

Розмаїття боргових цінних паперів і, зокрема, облігацій (див.Рис.3.11), постійно поновлюється новими їх різновидами.

Зокрема, однією з останніх тенденцій розвитку кредитних інструментів і боргових цінних паперів на кредитному ринку стала трансформація кредитів у боргові цінні папери.

Такий процес отримав назву сек'юритизації.

Сек'юритизація – це процес оформлення банківських запозичень і кредитів випуском цінних паперів.

Одним із секторів кредитного ринку охоплений процесами сек'юритизації став сектор кредитування під заставу нерухомості (іпотечних кредитів) і в результаті у світовій практиці з'явилися і отримали широкого використання іпотечні боргові цінні папери:

- заставна;
- іпотечні облігації та ін.

Види іпотечних цінних паперів

1. Заставна – це спосіб оформлення банком іпотечного кредиту у вигляді цінного паперу (стандартизованого письмового документу). Відсотки за таким борговим цінним папером – це відсотки за іпотечним кредитом, а номінальна вартість – обсяг іпотечного кредиту.

Заставна являє собою борговий цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за іпотечним боргом, а в разі невиконання основного зобов'язання власник заставної має право отримати в якості стягнення - предмет іпотеки (заставлену нерухомість).

Заставна складається в письмовій формі в одному примірнику на бланку стандартної форми. Вимоги до форми та змісту заставної визначаються у нормативно-законодавчих документах, які регулюють питання іпотечного кредитування та використання цінних паперів в країні.

Заставна не є емісійним цінним папером. Першим власником заставної є особа, яка на момент видачі заставної відповідно до умов іпотечного догово-

ру має статус іпотечного кредитора (іпотекодержателя), тобто комерційний банк.

Заставна може передаватися її власником будь-якій особі шляхом вчинення передавального напису (індосаменту).

Наступний власник заставної набуває всі права іпотекодержателя (нового кредитора) за договором, яким обумовлене основне зобов'язання, та за іпотечним договором, на підставі якого була видана заставна, а права попереднього власника заставної як іпотекодержателя (первісного кредитора) припиняються. Попередній власник заставної на вимогу нового власника зобов'язаний передати новому власнику документи та інформацію щодо заставної.

Після повної виплати боргу заставна анулюється.

Механізм випуску та використання заставної відображений на Рис. 3.13

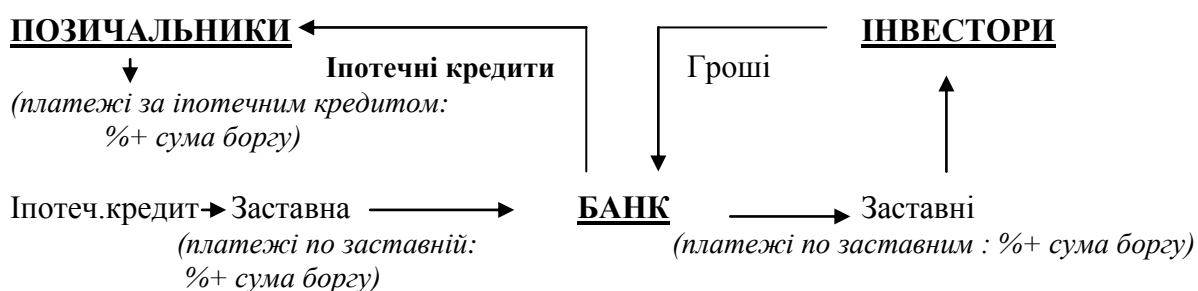


Рис.3.13 Механізм випуску та обігу заставної (однорівнева модель іпотечного ринку²).

Оформлення іпотечних кредитів у вигляді заставної дає змогу знерухомлені в одному банку іпотечні кредити перетворити в рухомі кредитні інструменти - боргові цінні папери, що спрямовуються в обіг на ринок цінних паперів і купуються інвесторами (посередниками фінансових ринків).

Спрямовуючи такі боргові цінні папери в подальший обіг банк має змогу вирішити завдання щодо:

- зниження рівня власних кредитних ризиків та перерозподіл кредитних ризиків в межах банківської (фінансово-кредитної) системи;
- розширення джерел отримання капіталів. Продаж заставних дає змогу отримати грошові ресурси «вже нині», а не після закінчення терміну довгостро-

² Однорівнева модель іпотечного ринку, де суб'єктами є: позичальник – банк – інвестор

кового іпотечного кредиту. Завдяки цьому комерційний банк може фінансувати нові кредитні проекти, в т.ч. видавати нові іпотечні кредити, сприяючи в такій спосіб житловому і комерційному будівництву (рефінансування іпотечних кредитів).

2. Іпотечні облігації – це облігації, виконання зобов'язань за якими забезпечене іпотечними активами (тобто правами вимоги за забезпеченим іпотекою грошовим зобов'язанням боржника), а також іншими активами емітента.

Іпотечна облігація засвідчує внесення грошових коштів її власником і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облігації та грошового доходу, в т.ч. за рахунок іпотечного покриття.

Тобто перевага іпотечних облігацій полягає в тому, що їх власники мають гарантію повернення своїх коштів за рахунок іпотечного покриття і мають вищий пріоритет в поверненні власних коштів у випадку банкрутства їх емітента порівняно з іншим кредиторами.

Іпотечні облігації випускаються :

- у документарній або електронній формі;
- іменними або на пред'явника.

Види іпотечних облігацій, залежно від їх емітента та моделі іпотечного ринку:

2.1. Звичайні іпотечні облігації - іпотечні облігації, що випускаються посередниками ринку іпотечного кредитування – комерційними банками, які надають іпотечні кредити (див. Розділ «Кредитні інститути»). Емітенти звичайних іпотечних облігацій несуть відповідальність за виконання зобов'язань іпотечними активами (тобто правами вимоги за забезпеченим іпотекою грошовим зобов'язанням боржника) та всім іншим своїм майном.

Механізм випуску та обігу іпотечних облігацій при такій (однорівневій) моделі іпотечного ринку відображений на Рис.3.14

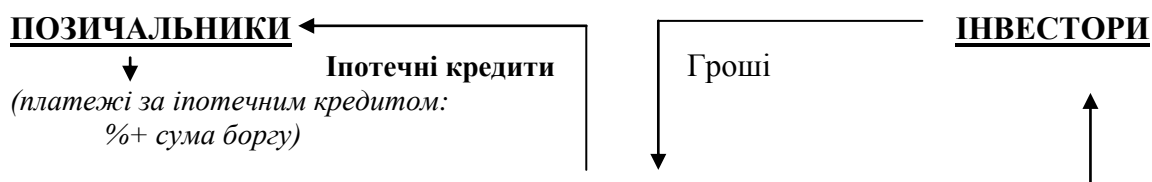




Рис.3.14 Механізм випуску та обігу іпотечних облігацій (однорівнева модель іпотечного ринку)

2.2. Вторинні іпотечні облігації³ - іпотечні облігації, що випускаються посередниками вторинного іпотечного ринку при дворівневій моделі іпотечного ринку – спеціалізованими іпотечними установами (небанківськими фінансовими установами) (див. Розділ «Кредитні інститути»). Емітенти вторинних іпотечних облігацій несуть відповідальність за виконання зобов'язань за облігаціями лише іпотечними активами (тобто правами вимоги за забезпеченим іпотекою грошовим зобов'язанням боржника).

Механізм випуску та обігу вторинних іпотечних облігацій дворівневої моделі іпотечного ринку відображений на Рис.3.15

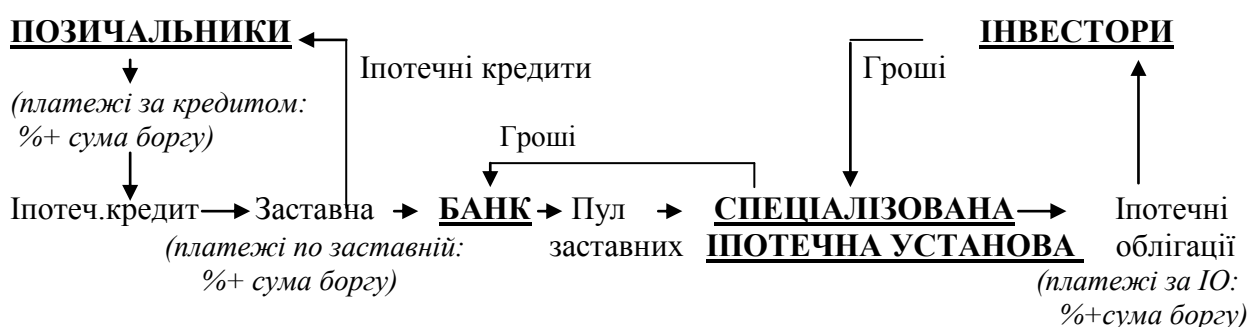


Рис.3.15 Механізм випуску та обігу вторинних іпотечних облігацій дворівневої⁴ моделі іпотечного ринку

Заставна та іпотечні облігації – це базові види іпотечних боргових цінних паперів, хоча у світовій практиці існує велика кількість модифікацій іпотечних боргових цінних паперів.

В цілому, всі розповсюджені види іпотечних боргових іпотечних цінних паперів можна згрупувати залежно від завдань, які вони дають змогу вирішувати.

³ Можлива будь-яка інша назва такого типу облігації. В Україні, наприклад, вони мають назву – структуровані іпотечні облігації

⁴ Дворівнева модель іпотечного ринку, де суб'єктами є: позичальник – банк – посередник – інвестор

Групування боргових іпотечних цінних паперів, залежно від завдань, які вони виконують.

1 група – це боргові іпотечні цінні папери, наявність яких дає змогу (завдяки сек'юритизації кредитів) здійснювати перепродаж боргів і залучати нові фінансові ресурси у сферу кредитування від різноманітних учасників фінансових ринків та різних суб'єктів економіки.

До них відносяться: заставна та іпотечні облігації дворівневої моделі іпотечного ринку, що емітуються спеціалізованими іпотечними посередниками (в Україні – це структуровані іпотечні облігації).

2 група - це боргові іпотечні цінні папери, забезпечені нерухомістю (іпотечними активами). Такі боргові інструменти дають більше шансів їх емітентам отримати кредитні кошти, оскільки боргові цінні папери, забезпечені нерухомістю є більш надійними для кредитора порівняно з іншими (незабезпеченими) борговими цінними паперами.

До них відносяться іпотечні облігації однорівневої моделі іпотечного ринку (в Україні – це звичайні іпотечні облігації).

3.4. ПОХІДНІ КРЕДИТНІ ІНСТРУМЕНТИ **(КРЕДИТНІ ДЕРИВАТИВИ)**

Кредитні деривативи – це позабіржові похідні інструменти, створені для передачі кредитного ризику від одного суб'єкта до іншого.

Кредитні деривативи являють собою двосторонні фінансові контракти, що відокремлюють володіння і управління кредитним ризиком і таким чином перерозподіляють кредитний ризик між учасниками угоди.

Кредитні деривативи, як і будь-які похідні цінні папери, з одного боку, можуть бути використані для отримання спекулятивних доходів і сприяти роздуванню обсягів фіктивного капіталу (в даному випадку - кредитного). А з іншого боку - можуть бути використані як інструмент зниження рівня кредитних ризиків та підвищення ефективності управління ними.

Кредитні деривативи дають можливість учасникам ринку торгувати ризиком і активом окремо. Їх застосування дає фінансовим інститутам можливість зменшити ризики за рахунок рівномірного їх розподілу як всередині самої банківської системи (кредитного ринку), так і за її (його) межами. У випадку негативного розвитку подій кредитні ризики розподіляються на кількох інвесторів, і, отже, банки лише частково відчують на собі негативну дію ринку.

Головною базою кредитних деривативів є банківські кредити і боргові цінні папери.

Основні і найбільш поширені види кредитних деривативів:

- кредитні ноти;
- кредитні свопи.

1. Кредитна нота. (CLN - Credit Linked Notes).

Кредитні ноти – це боргові цінні папери, які банк-емітент випускає паралельно з видачею кредиту своєму позичальникові. При цьому кредитна установа не несе ніякої відповідальності за даними цінними паперами, за всіма зобов'язаннями відповідає суб'єкт-позичальник банку. Емітент же сплачує відсотки та номінальну вартість по кредитних нотах відповідно до того, як позичальник погашає кредит.

Поява кредитних нот, так само як і іпотечних цінних паперів, обумовлена процесами сек'юритизації кредитів (перетворення кредитів у боргові цінні папери).

Кредитна нота являє собою банківську угоду про участь в кредитному ризику. Укладаючи угоду про участь в кредитному ризику, банк, що надав кредит, може передати третій особі права на частку в цій позиції, а також частину ризиків, пов'язаних з його можливим неповерненням. Більше того, такий договір може бути оформлений цінним папером, який в подальшому торгуватиметься на фондовому ринку. Таким чином, у банків з'являється можливість дробити великі і ризиковані кредити на дрібні частини і продавати їх окремо стороннім інвесторам. А зниження концентрації ризиків в банківській системі призводить до підвищення її стійкості і створює умови для запобігання системним фінансовим кризам.

Використовуючи кредитні ноти кредитні установи можуть вирішувати завдання залучення капіталів. Зокрема, кредитні ноти (CLN) використовуються для залучення коштів з міжнародних ринків капіталу компаніями середніх розмірів (як правило, широко використовують цей інструмент дочірні структури західних інвестиційних банків).

В порівнянні з іншими способами залучення фінансування з міжнародних ринків капіталу кредитні ноти мають ряд переваг:

- порівняно із синдикованим кредитуванням кредитні ноти характеризуються ширшим колом потенційних інвесторів, можливістю гнучкого управління запозиченнями за допомогою випуску додаткових траншей, а створення вторинного ринку кредитних нот приводить до зменшення вартості позик надалі;

- порівняно з євробондами, перевагами кредитних нот є: коротші терміни підготовки позики, менші накладні витрати, менш жорсткі вимоги до надаваної інформації. Зокрема, кредитні ноти приводять до розширення інвестиційної бази при відносно невеликому граничному розмірі випуску (30-50млн.дол.) і досить швидких термінах реалізації проекту. До випуску євробондів потрібно готуватися рік, а операцію з випуску кредитних нот можна провести за один мі-

сяць. Крім того, на емісію кредитних нот потрібно біля 40 млн.дол., а випуск євробондів можливий лише при об'ємі від 100 млн.дол.

Кредитні ноти користуються популярністю не тільки у позичальників, але й у інвесторів. Прибутковість по ним вище, ніж по євробондам емітентів аналогічної якості.

Негативною рисою кредитних нот як інструменту інвестицій є те, що відсотки за ними сплачуються тільки у разі погашення основного кредиту, виданого банком-емітентом. При настанні у компанії-позичальника форс-мажорних обставин (банкрутства або реорганізації) ноти у разі відсутності додаткових поручительств або гарантій будуть погашені за вирахуванням різниці між номінальною вартістю зобов'язань і фактично стягнутою з боржника сумою, а відсотки по них будуть нараховані лише за період до настання трагічної для інвестора події. Крім того, ноти не дуже ліквідні – їх котирування на вторинному ринку оновлюються приблизно раз на місяць.

2. Кредитно-дефолтний своп (credit default swap). Цей кредитний інструмент являє собою різновид гарантії і використовується для захисту фінансової установи від кредитного ризику.

Кредитно-дефолтний своп (кредитний своп, дефолтний своп) - це двостороння фінансова угода, за якою одна сторона (покупець кредитного захисту) проводить періодичні виплати іншій стороні (продавцеві кредитного захисту) в обмін на платіж, обумовлений настанням кредитного випадку по вказаному активу (reference asset) вказаного підприємства (reference entity). Покупець захисту протягом терміну дії операції періодично виплачує продавцеві захисту суми винагороди. Продавець захисту проводить платіж на користь покупця захисту лише в певних обумовлених випадках: зниження рейтингу позичальника, банкрутство, реструктуризація боргу.

3. Своп корзини на невиконання зобов'язань (Basket Default Swap). Даний інструмент являє собою стандартний кредитний дефолтний своп, прив'язаний не до одного інструменту, а до цілої «корзини» активів. В угоді обумовлюються такі негативні кредитні події – це може бути як дефолт по одному інструментів корзини, так і по цілій їх групі протягом певного терміну ча-

су. Завдяки подібному свопу «корзини» банк покупець захисту може забезпечити себе від цілої групи ризиків.

Використовуючи кредитні свопи кредитні установи можуть вирішувати наступні завдання.

По-перше. Управління капіталом з метою зниження рівня ризикованості кредитного портфелю банку. Подібною мети прагнуть досягти покупці кредитних свопів. Купівля кредитних свопів дозволяє банкам вивести за баланс сумнівні або прострочені кредити, покращуючи тим самим структуру банківського кредитного портфеля. Дана процедура дає банкам можливість повною мірою відповідати встановленим нормативам банківської діяльності, особливо в частині, що стосується регулювання банківського капіталу, не вдаючись до розриву кредитних відносин з неблагополучними позичальниками, як це відбувається при традиційних способах страхування кредитного ризику.

По-друге. Управління капіталом і підвищення рівня ризикованості кредитного портфелю. Подібною мети прагнуть досягти продавці кредитних свопів. Вибір стратегії на продаж кредитних свопів може бути застосований банком за умови, коли банку притаманна консервативна позиція і загальний рівень ризику не перевищує заданих показників.

У вказаних двох випадках кредитні свопи є ефективним засобом управління капіталом, що дозволяє своєчасно і не вдаючись до фізичного продажу активів знизити ризик концентрації і провести необхідну диверсифікацію кредитного портфеля.

Якщо основний акцент робиться на зниженні ризику концентрації, то найбільш відповідною стратегією буде покупка кредитних деривативів. А якщо необхідною є цілеспрямована диверсифікація портфеля, то тоді мова йде про їх продаж.

ПЕРЕЛІК ЛІТЕРАТУРНИХ ДЖЕРЕЛ

1. А. Кононов Деривативами - по рискам // Финансовые рынки - №2 (92). - 2005 - www.finansmag.ru/11759
2. А.Серебряков Кредитные деривативы как инструмент управления рисками // Банковское дело в Москве.- № (125) 2005. - www.bdm.ru/arhiv/2005/05/index.html
3. А.Ковалев Кредитные деривативы - будущее банковского риск-менеджмента // Финансовый директор.-№12.-2006.-www.gaap.ru/biblio/management/curp/052.asp
4. А.Корзун «Размывание» кредитного риска как фактор финансового кризиса // Международные банковские операции. – 27.06.2008. - www.klerk.ru/bank/?112146
5. А.Потемкин Роль банковской системы и фондового рынка в финансировании реального сектора // Рынок ценных бумаг.– 2005.– №14 (293).– С.16-20
6. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник. М., ЮНИТИ-ДАНА, 2000– 687 с.
7. Банківські реформи в країнах Східної Європи і Росії. Факти і аналіз. / Під заг. редакцією С.Л.Тігіпка, Дніпропетровськ.: Преском, 1995.– 142 с.
8. Банковское кредитование: российский и зарубежный опыт / Под ред. Е.Г.Ищенко, В.И.Алексеева. – М.: Дело, 1997. – 352с.
9. Буй Т.Г Конфлікти економічних інтересів у процесі випуску та обігу корпоративних боргових цінних паперів// Наукові записки НаУКМА - Том 81.- с.6-11 – 2008р.
10. Буй Т.Г Фактори розвитку корпоративних облігацій// Наукові записки НаУКМА – Том 68.- с.12-16 – 2007р.
11. Бункина М.К., Семенов А.М. Основы валютных отношений: Учеб. пособие. – М.: Юрайт, 1999. –192 с.
12. Бураковський І.В., Плотніков О.В. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України. – Х.: Фоліо, 2009.- 299 с.

13. Васильєва В. В., Васильченко О. Р. Фінансовий ринок. Навч. пос. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 368 с.
14. Васюренко О.В. Банківські операції: навч.посіб. – 3-тє вид., стер. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2002. – 255 с.
15. Ватаманюк З.Г., Кушнір Т.М Розвиток інституційного інвестування в Україні //Фінанси України - 2007.- №3
16. Виноградова Т.Н. Банковские операции: Учеб.пособие. – Ростов н/ Д: «Феникс», 2001. – 384 с.
17. Внукова Н.М. Основи факторингу : Навч.посіб. : Навчальне видання : К.: Знання, 1998. – С.23-45
18. Вовчак О.Д. Інвестування - Навч пос. – Львів: „Новий Світ – 2000”, 2007. – 544 с.
19. Гальчинський А.С. Теорія грошей.: Навч.-метод. посіб. – 4. вид., змінене і доп.– К. : Видавництво Соломії Павличко "ОСНОВИ", 2001. – 412с.
20. Геець В.М. Цінова конкурентоспроможність чи цінова стабільність: дуалізм політики економічного зростання // Економіка і прогнозування: Науково-аналітичний журнал. – 2005.– №4. –С.9-31.
21. Глущенко С.В. Гроші та кредит: Конспект лекцій. – К.: Вид.дім «Києво-Могилянська академія» – 2007.– 86 с.
22. Глущенко С.В. Муніципальні позики як інструмент фінансування розвитку міст і регіонів // Наукові записки Національного університету “Києво-Могилянська Академія”. Економічні науки, К.: Видавничий дім «КМ Академія» – 2005. – Том 44. – С.75-79.
23. Глущенко С.В. Напрями розвитку мікрокредитування малого бізнесу в Україні // Економіка і прогнозування: Науково-аналітичний журнал. – 2005.– №4. –С.81-94.
24. Глущенко С.В. Реформування банківських систем країн Центральної та Східної Європи // Наукові записки Національного університету “Києво-Могилянська Академія”. Економічні науки, К.: Видавничий дім «КМ Академія» – 2004.– Том 30. – С.39-47.

25. Глущенко С.В. Ринки єврооблігацій в країнах Центральної та Східної Європи // Зб.наук.праць. – К.: ІСЕМВ НАН України. – 2006. – Вип.49. – С.46-55
26. Глущенко С.В. Розвиток нових кредитних інструментів на ринку України в умовах відкритої економіки. В кн. Національні економіки в глобальному економічному просторі: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції. – К.: Університет економіки та права “КРОК”.– 2008.- 276 с.– С.19-23.
27. Глущенко С.В. Факторинг, як інструмент отримання короткострокових капіталів // Наукові записки Національного університету “Києво-Могилянська Академія”. Економічні науки, К.: Видавничий дім «КМ Академія» – 2008. —Том 81.– С.18-23
28. Глущенко С.В. Особливості функціонування кредитного ринку України під впливом світової фінансової кризи: Матер.міжвід.наук..конф., К.: ІСЕМВ НАН України, 2009.-220 с. – С.79-84
29. Горбач Л.М., Плотніков О.В. Міжнародні економічні відносини: Підручник.- К.: Кондор, 2005.-266 с.
30. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV // Відомості Верховної Ради (ВВР).- 2003. - №18-22.- ст.144
31. Гроші та кредит: Підруч. / КНЕУ; Українська фінансово-банківська школа при КНЕУ / За ред. Савлука М.І. – 3.вид., перероб. і доп. – К. : КНЕУ, 2002. — 598с.
32. Гроші та кредит: Підручник / ТАНГ; КНЕУ/ За ред. Івасіва Б.С. – К., 1999. – 403с.
33. Деньги, кредит, банки: Учебник для студ. вузов, обуч. по экон. спец. / Под ред. Лаврушина О.И. – 2.изд., перераб. и доп.– М. : Финансы и статистика, 2000. – 464с.
34. Загородній А.Г, Вознюк Г.Л Фінансовий словник /Державний ун-т “Львівська політехніка”. –Львів,1996. – 384.с
35. Закон України "Про Національний банк України" від 20 травня 1999 р. // Відомості Верховної Ради України, 1999. – №29. – ст.238
36. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 7 грудня 2000 р. № 2121-III // Відомості Верховної Ради України, 2001. – №5-6. – ст..30

37. Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” від 06.09 2005 року № 21 – www.rada.gov.ua

38. Закон України “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю” від 19.06. 2003 року № 978 - www.rada.gov.ua

39. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». - № 3480-IV від 23.02.2006 // Відомості Верховної Ради (ВВР).-2006. - №31. - ст.268

40. И.Чуфаров Налоговые риски факторинга // Финансист - №8.- 2007-С.42-46

41. Іванов В., Софіщенко І. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн: –К.:МАУП, 2001.–232 с.

42. Івасів Б. С., Комар В.В. Міжнародні ринки грошей і капіталів. Навчально-методичний посібник. – Тернопіль: – ТНЕУ, 2008. – 120 с.

43. Кириченко О.А., Гіленко І.В., Любунь О.С., Лаптев С.М., Потійко Ю.А. Банківські системи різних країн: Навчальний посібник для самостійної роботи студентів. – К., 2001. – 200 с.

44. Кіреєв О. І. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали // К.: - Центр наукових досліджень НБУ, 2005.- 132с.

45. Козюк В.В. Сучасні центральні банки: середовище функціонування та монетарні рішення. – Тернопіль: Астон, 2001. – 300 с.

46. Корнєєв В.В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках. Монографія. – К.: НДФІ, 2003. – 376 с.

47. Кравченко В.І. Фінанси місцевих органів влади України: Основи теорії та практики. - К.: НДФІ, 1997.-276 с.

48. Кравченко Ю.Я. Ринок цінних паперів: навч.пос.//К.: Дакор: КНТ, 2008. - 664 с.

49. Крупка М.І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України. - Львів : Львівський національний університет ім. І. Франка, 2001. - С.230-235, 241-253

50. Кураков Л.П., Тимирязов В.Г., Кураков В.Л. Современные банковские системы: Учебное пособие. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Гелиос АРВ, 2000. – 320 с.
51. Лаврушин О. И. Банковское дело: Учебник . - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и. статистика, 2005.-672с.
52. Лагутін В.Д. Кредитування: теорія і практика : Навч. посіб. - К.: Знання, 2004. – С. 93-112.
53. Луців Б. Л. Лізінг і факторинг як альтернативне джерело кредитування та інструмент збуту. - К.: ІС БО, 2003. - 72 с.
54. Луців Б. Л., Смовженко Т. С., Голуб Г. Г., Карп'як В. О., Кульчицька Р. Б. Гроші, банки та кредит: у схемах і коментарях: Навч. посібник для студ. екон. спец. вузів / ТАНГ; НБУ/ — Л., 1999. — 155 с.
55. Лютий І.О, Міщенко С.В Вплив фінансового сектору на функціонування економічної системи //Фінанси України – 2007.- №3
56. М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін Гроші та кредит: Підручник. — К.: КНЕУ, 2001. — 599 с.
57. Максимо В.Энг, Фрэнсис А. Лис, Лойренс Дж.Мауер Мировые финансы. Пер.с англ., – М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКА», 1998. – 768 с.
58. Масленников В.В. Зарубежные банковские системы: научное издание: Москва: ТД «Элит-2000», 2001. – 392 с.
59. Маслова С. О., Опалов О.А. Фінансовий ринок. Навчальний посібник. Друге видання , виправлене. – К.:”Каравела”, 2003. – 344 с.
60. Мертенс А.В Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории.- К.: Киевское инвестиционное агенство, 1997.- 416 с.
61. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. - К., 1998.
62. Муніципальні облігації в системі фінансових ринків: практика зарубіжних країн: науково-довідковий посібник для студентів Факультету економічних наук. Спеціальність «Фінанси» / Укл. Глущенко С.В.– К.: НаУКМА, 2005. – 44 с..

63. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.:КНЕУ, 2001. – 240 с.
64. Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учебник/ Под ред. В.В.Круглова. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 432 с.
65. Рудый К.В. Финансово-кредитные системы зарубежных стран: Учеб. пособие. – М.: Новое знание, 2003. – 301 с.
66. Савчук Н. Глобалізаційні процеси на світовому фінансовому ринку // Ринок цінних паперів України. – 2005. – №11–12. – С. 19–24.
67. Т.Панкевич Застосування факторингу в Україні: порівняння з традиційними формами кредитування // Наукові записки ТНЕУ.- 2006.- Вип.16.- www.library.tane.edu.ua
68. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посіб. -К.: КНЕУ, 2003. – С.235-290
69. Федякина Л.Н. Международные финансы.: 1-е изд., Изд. дом «ПИТЕР». – 2004. – 560 с.
70. Хмыз О.В. Международные ценные бумаги – еврооблигации // Финансовый менеджмент. – 2003. – №2. – www.dis.ru/fm/arhiv/2003/2/11.html
71. Ходаківська В. П., Беляєв В. В. Ринок фінансових послуг: Теорія і практика: Навчальний посібник. – К.: ЦУЛ, 2002. – 616 с.
72. Циганова Н.В, Шпарко А.С Потенціал розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування //Фінанси України - 2007.- №8
73. Шелудько В. М. Фінансовий ринок: Навч. посібник. – 2-ге вид., випр. і доп. – К.: Знання – Прес, 2003. – 535 с.
74. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія. – Суми: ВВП “Мрія” ТОВ, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
75. Щербакова Г.Н. Банковские системы развитых стран. – М.: Экзамен, 2001.– 224 с.
76. Э.Я.Бреггелль Денежное обращение и кредит капиталистических стран.- М.: Госфиниздат СССР. – 1955 - 423 с.